98-84393-20

Vogt, Fritz

Die zwangsanlage der deutschen sparkassen

Münster

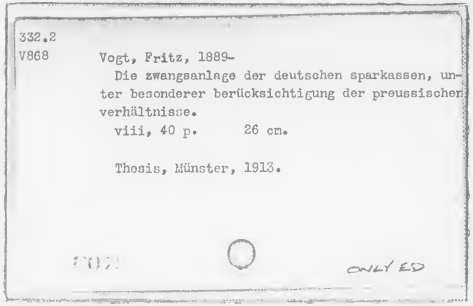
1913

98-84393-20
MASTER NEGATIVE #

COLUMBIA UNIVERSITY LIBRARIES
PRESERVATION DIVISION

BIBLIOGRAPHIC MICROFORM TARGET

ORIGINAL MATERIAL AS FILMED - EXISTING BIBLIOGRAPHIC RECORD



332.2
V868 Vogt, Fritz, 1889-
Die zwangsanlage der deutschen sparkassen, unter besonderer berücksichtigung der preussischen verhältnisse.
viii, 40 p. 26 cm.

Thesis, Münster, 1913.

ONLY ED

RESTRICTIONS ON USE: Reproductions may not be made without permission from Columbia University Libraries.

TECHNICAL MICROFORM DATA

FILM SIZE: 35 mm REDUCTION RATIO: 14:1 IMAGE PLACEMENT: IA (IIA) IB IIB

DATE FILMED: 4/9/98 INITIALS: FC

TRACKING # : 31989

FILMED BY PRESERVATION RESOURCES, BETHLEHEM, PA.

Exchange

JAN 1 01921

Die Zwangsanlage der deutschen Sparkassen

unter besonderer Berücksichtigung der

preußischen Verhältnisse.

Inaugural-Dissertation

der

Hohen rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät

der

Königlichen Westfälischen Wilhelms-Universität zu Münster i. W.

zur

Erlangung der staatswissenschaftlichen Doktorwürde

vorgelegt von

Fritz Vogt

aus Bochum.

Meiner lieben Mutter!

332.2
V868

21 Nov. 1923 Bruns

Referent: Dr. Hasenkamp, Privatdozent an der Universität Kiel.
Korreferent: Dr. Schmöle, Professor an der Universität Münster.

Inhalt.

A. Einleitende Ausführungen: die Kurse der deutschen Anleihen, die Bemühungen sie zu heben und die Geschichte der Zwangsanlagen der deutschen Sparkassen; preußisches Sparkassengesetz vom 23. Dezember 1912 . . . . . 1—8

B. Hauptteil: Die Einwirkung der Zwangsanlage der deutschen Sparkassen

I. auf den Kurs der deutschen Reichs- und Staatsanleihen . . . . . 9—15

II. auf die Liquidität der Sparkassen . . . . . 15—25

III. auf die Kursverluste der Sparkassen . . . . . 25—31

IV. auf die bankmäßige Entwicklung der Sparkassen . . . . . 31—38

V. auf das kommunale Anleihewesen und die Hypothekenverhältnisse . . . . . 38—40

C. Schlußbetrachtung 41

Literatur.

Abgeordnetenhaus, siehe Drucksachen.

Biermer, M., der Kursstand unserer Staatspapiere. Gießen 1910.

—, der Staatsrentenmarkt und die Sparkassen (Biermer, Sammlung nationalökonomischer Aufsätze und Vorträge, 1912, Bd. II, S. 519—540).

Cohn, G., Kredit und Kurs der Staatspapiere (Bank-Archiv vom 15. April 1912, S. 213).

Denkschriftenband zur Begründung des Entwurfs eines Gesetzes betreffend Änderungen im Finanzwesen. 2 Bände. 1908 (insb. die Entwicklung der Reichsschulden von 1875—1908).

Dernburg, B., Kapital und Staatsaufsicht. Berlin 1911.

—, Zwangsanlagen in Staatspapieren (Bank-Archiv vom 15. Oktober 1911).

Domboís, A. von, der Kursstand der deutschen Staatsanleihen. Hannover 1911.

Drucksachen des preußischen Abgeordnetenhauses: Session 1912, Nr. 256, Verhandlungen des Abgeordnetenhauses S. 4409—4427, 4433—4497, Nr. 604 A, 604 B, 643, 644, 647, 654, 655, 656, 657, 659, 660, 663, 664, 671, 682, 683, 684, Verhandlungen des Abgeordnetenhauses S. 7454—7524, S. 7527—7592, S. 7876—7911.

Drucksachen des preußischen Herrenhauses: Session 1905/06. Nr. 15; Session 1912, Nr. 38, 73, Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 124—187.

Elster, der Kursstand der deutschen Reichsanleihen und preußischen Staatsanleihen (in Jahrb. für Nationalökonomie und Statistik. Februar 1911. S. 153).

Evert, G., die preußischen Sparkassen einzeln und in ihrer Gesamtheit im Rechnungsjahre 1909 (Zeitschrift des Königlichen Preußischen Statistischen Landesamtes. 51. Jahrg. 1911. II. Abt. S. 93—248).

Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 3. Aufl., Artikel „Sparkassen" von Rob. Schachner.

Heidemann, P., zur Entwicklung des deutschen Sparkassenwesens unter besonderer Berücksichtigung der Postsparkassenfrage. Halle 1907. Diss.

Herrenhaus, siehe Drucksachen.

Heyman, H., die deutschen Anleihen. Berlin 1911.

—, der Sparkassengesetzentwurf in Verbindung mit Maßnahmen zur Hebung des Kurses der Reichs- und Staatsanleihen (Bank-Archiv vom 15. April 1912).

Hoepker, H., die preußischen Sparkassen im Rechnungsjahre 1910 (Zeitschrift des Königlichen Preußischen Statistischen Landesamtes. 51. Jahrg. 1911. IV. Abt. S. 411 ff.).

Kimmich, K., die Ursachen des niedrigen Kursstandes deutscher Staatsanleihen. Stuttgart und Berlin 1906. (Münchener volksw. Blätter).

Lansburgh, A., geeignete und ungeeignete Mittel zur Hebung des Kurses der Staatspapiere („Die Bank, Monatshefte für Finanz- und Bankwesen", Jahrg. 1912, Heft 9, S. 813 ff.).

Meltzer, H., das Depositenwesen in Deutschland, Untersuchungen über die Liquidität der Depositeninstitute und die Sicherheit der Depositengelder. Jena 1912.

Michael, über die Ausdehnung der Tätigkeit der Sparkassen, insbesondere über die Pflege des Scheckverkehrs durch dieselben. Heidelberger Diss.

Mollwo, C., die Hebung des Kurses der Staatsanleihen und die Sparkassen (Deutsche Wirtschaftszeitung, 1912, Heft 9, S. 382—393).
Schachner, R., das französische Sparkassenwesen (Jahrb. für Nationalökonomie und Statistik. III. Folge. 39. Bd.).
Schwarz, O., die Kurse der deutschen Reichs- und Staatsanleihen; die Ursachen ihres Niederganges und Vorschläge zu ihrer Hebung. Berlin und Leipzig 1911/12.
Statistisches Jahrbuch für den preußischen Staat. IX. Jahrg. 1911.
Weißenborn, die Anleihenkurse und die Sparkassen (Volkswirtschaftliche Zeitschrift „Die Sparkasse", Jahrg. 1912, Nr. 718, S. 51).
—, Kritik der Begründung zum Gesetzentwurf betreffend die Anlegung von Sparkassenüberschüssen in Inhaberpapieren (Volkswirtschaftliche Zeitschrift „Die Sparkasse", Jahrg. 1912, Nr. 721).
Wolff H. M., die Sparkassen in England (Jahrb. für Nationalökonomie und Statistik. III. Folge, 12. Bd., S. 440 ff.).
Wolff J., Vorschläge zur Hebung der Kurse der deutschen Staatsanleihen. Leipzig 1911.
Wörterbuch der Volkswirtschaft von Elster, 3. Auflage, Artikel „Sparkassen" von Evert.
Zahn, F., der preußische Sparkassengesetzentwurf vom Standpunkte städtischer Finanzpolitik (Jahrb. für Nationalökonomie und Statistik. 1907. III. Folge. Bd. 33, S. 481—507).

* * *

Eine große Anzahl von z. T. recht guten Ausführungen befindet sich in den größeren Tageszeitungen; soweit sie der vorliegenden Arbeit aus ihnen geschöpft ist, ist der betr. Zeitungsartikel genau bezeichnet worden.

A. Einleitende Ausführungen:

Die Kurse der deutschen Anleihen, die Bemühungen sie zu heben und die Geschichte der Zwangsanlagen der deutschen Sparkassen; preußisches Sparkassengesetz vom 23. Dezember 1912.

Während der zweiten Hälfte der neunziger Jahre des vorigen Jahrhunderts setzte ein allgemeiner Kursrückgang der deutschen Reichs- und Staatsanleihen ein, der — von kurzen, in die Zeiten wirtschaftlicher Depressionen fallenden Unterbrechungen abgesehen — bis in die Gegenwart fortdauert und noch nicht zum Stillstand gekommen zu sein scheint. Wenn diese Erscheinung bald im Mittelpunkt des wissenschaftlichen Interesses stand, wenn sie bald zum Gegenstand einer fast unübersehbaren Literatur gemacht wurde, so hatte dieses seinen Grund darin, daß sie sich von ähnlichen früheren Erscheinungen durch zwei Tatsachen unterschied: ihre lange Dauer und ihr gleichzeitiges Auftreten in anderen Ländern, vor allem in Frankreich und England.

Die rückläufige Kursbewegung der einzelnen Staatsanleihen in den verschiedenen Ländern gibt die folgende Statistik genau wieder.

Es notierten:

Jahr	$3^1/_2$ prozentige Reichsanleihe höchster Kurs	niedrigster Kurs	Durchschnitts-	3 prozentige Reichsanleihe höchster Kurs	niedrigster Kurs	Durchschnitts-
1887 . . .	102,10	97,75	99,80	—	—	—
1888 . . .	104,30	100,20	102,48	—	—	—
1889 . . .	104,40	101,70	103,69	—	—	—
1890 . . .	103,40	97,00	100,42	—	—	—
1891 . . .	99,25	96,50	98,38	87,10	82,75	85,10
1892 . . .	101,00	98,60	99,97	88,00	84,00	86,27
1893 . . .	101,60	99,20	100,38	88,00	84,50	86,27
1894 . . .	104,60	100,30	102,39	95,75	85,25	90,73
1895 . . .	105,20	103,30	104,44	100,30	96,10	98,91
1896 . . .	105,70	103,00	104,57	99,90	97,60	99,22
1897 . . .	104,50	102,60	103,58	99,00	96,80	97,65
1898 . . .	104,00	100,80	102,64	97,70	92,50	95,51
1899 . . .	101,90	96,90	99,77	94,30	87,60	90,71
1900 . . .	99,10	92,75	95,82	89,00	84,90	86,74
1901 . . .	101,75	95,80	99,54	92,40	86,25	89,27
1902 . . .	103,30	101,20	102,06	93,50	90,30	92,18
1903 . . .	103,30	101,00	102,29	93,40	89,20	91,47
1904 . . .	103,00	101,30	101,94	92,20	89,00	90,01
1905 . . .	102,60	100,30	101,33	91,80	88,40	90,08
1906 . . .	101,50	97,70	99,54	89,60	85,90	87,73
1907 . . .	98,20	91,80	94,66	87,30	81,20	84,15
1908 . . .	95,00	90,90	92,58	85,75	81,25	83,24
1909 . . .	96,75	93,00	95,15	87,70	83,30	85,84
1910 . . .	94,30	92,00	93,16	85,50	82,75	84,41

Jahr	$3^1/_2$ prozentige preußische Konsols höchster Kurs	niedrigster Kurs	Durchschnitts-	3 prozentige preußische Konsols höchster Kurs	niedrigster Kurs	Durchschnitts-
1887	101,70	98,50	100,10	—	—	—
1888	105,10	101,75	103,42	—	—	—
1889	105,80	100,90	103,35	—	—	—
1890	101,90	97,25	99,57	87,10	85,40	86,25
1891	99,50	96,50	98,00	86,60	82,80	84,70
1892	101,50	99,50	100,50	88,00	85,40	86,70
1893	101,90	99,50	100,70	88,20	84,50	86,35
1894	105,10	101,50	103,30	99,00	87,80	93,40
1895	105,60	103,30	104,53	100,40	98,30	99,51
1896	105,50	103,20	104,31	100,10	97,40	99,07
1897	104,25	102,70	103,61	98,70	97,30	97,96
1898	103,70	100,30	102,06	98,20	92,10	94,96
1899	100,90	95,60	98,75	92,30	86,00	89,38
1900	98,70	92,75	95,86	89,70	84,80	86,82
1901	102,25	98,10	100,47	92,90	87,75	90,21
1902	103,20	101,70	102,22	93,30	90,75	92,19
1903	102,90	101,10	102,02	92,75	89,00	90,97
1904	102,70	101,20	101,91	91,70	89,00	90,09
1905	101,80	100,50	101,15	91,10	88,30	89,65
1906	101,00	95,90	98,68	89,40	84,50	87,01
1907	96,50	91,80	93,77	85,50	81,25	83,24
1908	96,75	90,90	93,28	87,70	81,20	84,14
1909	96,50	93,00	94,70	87,20	83,30	85,46
1910	94,50	92,00	93,26	85,40	82,70	84,29

Jahr	3 prozentige französische Rente höchster Kurs	niedrigster Kurs	Durchschnitts-	$2^1/_2$ prozentige englische Rente höchster Kurs	niedrigster Kurs	Durchschnitts-
1887	82,00	75,50	80,13	100,00	97,25	95,55
1888	83,00	80,00	81,64	101,75	95,63	99,05
1889	87,75	81,75	84,94	99,75	96,56	98,01
1890	95,00	86,50	90,72	98,63	93,50	96,49
1891	95,50	91,75	94,28	97,38	94,50	95,73
1892	99,50	94,50	97,39	98,13	93,38	96,68
1893	98,50	94,25	97,22	99,38	97,00	98,37
1894	103,50	96,50	100,50	103,63	98,38	101,07
1895	103,73	99,65	102,03	108,06	103,62	106,20
1896	103,30	100 40	102,16	113,69	105,75	110,89
1897	105,20	101,90	103,33	113,67	110,94	112,40
1898	104,28	101,32	102,85	113,03	107,34	110,96
1899	103,01	98,83	101,24	111,38	98,01	107,18
1900	102,07	99,20	100,60	103,11	96,88	99,63
1901	102,40	99,94	101,22	97,69	91,30	94,29
1902	101,95	98,55	100,60	97,61	92,27	94,35
1903	100,09	96,31	98,13	93,44	87,26	90,75
1904	99,05	94,58	97,54	90,96	85,22	88,28
1905	100,45	97,70	99,21	91,65	87,70	89,83
1906	99,90	94,95	97,65	90,87	85,75	88,32
1907	96,12	93,78	94,85	87,14	81,07	84,14
1908	97,63	94,36	96,24	88,16	83,35	86,04
1909	99,23	96,33	97,77	85,74	82,20	83,81
1910	99,28	96,62	98,05	83,25	78,87	81,15

Es betrugen also die Durchschnittskurse:

der deutschen $3^1/_2$ prozentigen Reichsanleihe	1896:	104,57	1910:	93,16[1],
der deutschen 3 prozentigen Anleihe	1896:	99,22	1910:	84,41[2],
der preußischen $3^1/_2$ prozentigen Konsols	1895:	104,53	1910:	93,26[3],
der preußischen 3 prozentigen Konsols	1895:	99,51	1910:	84,29[4],
der 3 prozentigen französischen Rente	1897:	103,33	1910:	98,05,
der $2^1/_2$ prozentigen englischen Rente	1897:	112,40	1910:	81,15,

sodaß der Kursrückgang der einzelnen Anleihen bereits im Jahre 1910 gegenüber den angegebenen Kursen der Jahre 1895, 1896 und 1897, die zugleich die höchsten Durchschnittskurse darstellen, wie folgt betrug:

der	$3^1/_2$	prozentigen Reichsanleihe	11,41 %,
„	3	„ „	14,81 %,
„	$3^1/_2$	„ preußischen Konsols	11,27 %,
„	3	„ „ „	15,22 %,
„	3	„ französischen Rente	5,28 %,
„	$2^1/_2$	„ englischen Rente	31,25 %.

Der Abstand des gegenwärtigen Kurses (18. Januar 1913) von den höchsten Durchschnittskursen der neunziger Jahre beträgt bei den deutschen $3^1/_2$ prozentigen Anleihen rund 16 % und bei den 3 prozentigen rund 21 %.

Man kann es verstehen, wenn ein derartiger Kursrückgang geradezu beängstigend wirkte, und infolgedessen Meinungen über seine Ursachen geäußert wurden, die einer wissenschaftlichen Betrachtung nicht standhalten konnten. So war lange Zeit in der Presse und selbst in wissenschaftlichen Abhandlungen des In- und Auslandes die Behauptung zu finden, der Grund für die Kursrückgänge sei darin zu suchen, daß der Kredit der betroffenen Staaten gesunken sei[5]. Diese Ansicht läßt sich jedoch leicht mit dem Hinweis auf England widerlegen, welches Land die größten Kursrückgänge aufzuweisen hat und sich dabei der denkbar besten und geordnetsten Finanzverhältnisse erfreut. Der Kredit der betroffenen Staaten ist auch nicht durch die Kursrückgänge gesunken, sondern nur verteuert. Wenn die im Verkehr befindlichen Anleihen an der Börse andauernd weit unter pari notieren, so besagt dieses eben nichts anderes, als daß bei einer Neu-Emission mit einem niedrigen Emissionskurs oder mit einer höheren Verzinsung der Anleihen gerechnet werden muß. Dadurch ist aber bereits das Interesse des Staates an der Kursbewegung seiner Anleihen gekennzeichnet: anhaltende Kursrückgänge stellen ihm eine größere Belastung seines Etats und somit auch der Staatsangehörigen in Aussicht, die er nach Möglichkeit vermeiden will und soll.

Diese Tatsache, daß hohe Kurse zugleich im Interesse der Gesamtheit sind, kann auch Dernburg[6] nicht dadurch aus der Welt schaffen, daß er bei den in den Zeiten des Polizeistaates entstandenen und von der Wissenschaft längst aufgegebenen Fiskus-Theorie wieder zu Ehren verhilft und behauptet, ein

[1] Kurs am 18. Januar 1913 88,70.
[2] Kurs am 18. Januar 1913 77,90.
[3] Kurs am 18. Januar 1913 88,70.
[4] Kurs am 18. Januar 1913 77,90.
[5] Typisch für diese Ansicht ist die folgende, bei Cohn, a. a. O. S. 213, zitierte Stelle aus einer in der wissenschaftlichen Vierteljahrsschrift Englands „Economic Review“ (März 1910) enthaltenen Abhandlung:
„Eine Ausnahme von der günstigen Lage des Kapitalmarktes machen fortdauernd englische Konsols. Bei ihnen liegt ein Grund der Schwäche mit ziemlicher Gewißheit in den politischen Verhältnissen. Der Kredit der englischen Regierung ist nicht mehr derselbe wie früher, dank dem politischen Einflusse der Sozialisten und der Macht, die sie erworben haben in der einen, wo nicht in beiden großen Parteien des Landes. Die Berichte über die Zurückziehung der Kapitalanlagen aus englischen Staatspapieren behufs Ankaufs ausländischer Staatspapiere sind wahrscheinlich übertrieben, aber sie kommen von zu vielen Seiten her, um nicht Beachtung zu verdienen. Das Kapital mag sich noch nicht gerade in einem Streik befinden, um einen denkwürdigen Ausdruck von Lord Goschen aus dem Jahre 1867 zu brauchen, aber es ist mehr als früher geneigt, pro und contra abzuwägen zwischen englischen und fremden Anlagen, und die Bevorzugung der englischen ist nicht mehr dieselbe wie einstmals. Nichts anderes kann ausreichend das Sinken der Konsols erklären, das in den letzten vier Jahren stattgefunden hat, trotz der großen Rückkäufe für den Tilgungsfonds, deren sich der gegenwärtige Ministerpräsident so oft gerühmt hat.
Es gibt keine stärkere Mahnung zur Sorge für die Staatsfinanzen, die offenbar geschädigt werden durch die Hintansetzung des normalen Geschäftsganges hinter das politische Parteigezänk.“
[6] Dernburg, Kapital und Staatsaufsicht, S. 12.

niedrig r Zinsfuß für die Konsols läge lediglich im Interesse des Fiskus, aber nicht in dem des Staates. Aber a ch die Forderung Dernburgs[1], man müsse das für Deutschland besonders notwendige Sparen auch d rch einen hohen Zinsfuß der Mühe wert machen, können wir nicht unterstützen. Solange überhaupt Zinsen gewährt werden, wird ein Anreiz zur Kapitalbildung vorhanden sein[2]. Außerdem sind alle Menschen Steuerzahler, nur verhältnismäßig wenige Kapitalbesitzer. Eine Erhöhung des Kursstandes unserer deutschen Anleihen liegt daher unbedingt im Interesse des Staates, der Gesamtheit.

Von dieser Erwägung geleitet versuchte man in den letzten Jahren im deutschen Reiche und seinen Einzelstaaten, die Kurse der Staatsanleihen durch gesetzliche Maßnahmen günstig zu beeinflussen. Die ersten Maßnahmen bestanden darin, daß man den Reichs- und Staatsanleihen auf gesetzlichem Wege Vorteile beilegte, die diese Art Anleihen gegenüber anderen, z. B. denen der Kommunen und der Industrie, wertvoller machen und so die freiwillige Nachfrage nach ihnen erhöhen sollten. Diesem Zwecke dienten u. a. das preußische Gesetz vom 24. Juli 1904 über die Abänderung der Bestimmungen über Gebührenerhebung für Eintragung in das Staatsschuldbuch (preußische Gesetzsammlung S. 164) und das analoge Reichsgesetz vom 28. Juni 1904 (Reichsgesetzblatt S. 251), ferner die Bestimmungen des Reichsgesetzes vom 15. Juli 1909, wonach die Anleihen des Reiches und der Einzelstaaten von Emissions-, Talon- und Schlußnotensteuer befreit sind. Außerdem erhöhte man das Grundkapital der Seehandlung durch das preußische Gesetz vom 4. August 1904 betreffend die Erhöhung des Grundkapitals der Seehandlung (preußische Gesetzsammlung S. 238), um dadurch die Seehandlung zu befähigen durch Kursregulierungen[3] für eine größere Stetigkeit und Sicherung des Konsolmarktes zu sorgen. Aber alle diese Maßnahmen blieben erfolglos; die Kurse der Staatsanleihen behielten nach wie vor ihre sinkende Tendenz. Der Versuch, die freiwillige Nachfrage zu erhöhen, war nicht geglückt, und da man auf eine günstige Beeinflussung der Kurse nicht verzichten wollte, schuf man nunmehr im Wege der Gesetzgebung eine größere Nachfrage, indem verschiedenen öffentlichen Anstalten, die große Vermögensbestände verwalten, die Verpflichtung auferlegt wurde, einen Teil ihres Vermögens in Anleihen des Reichs und seiner Einzelstaaten anzulegen. Von diesem Anlagezwang wurden betroffen: die Berufsgenossenschaften der Gewerbe- und landwirtschaftlichen Unfallversicherung, die Versicherungsanstalten der Invaliden- und Hinterbliebenenversicherung (durch die Reichsversicherungsordnung vom 19. Juli 1911 §§ 718, 984, 1157, 1356), die Reichsversicherungsanstalt für Angestellte (durch das Reichsgesetz vom 20. Dezember 1911 betreffend die Versicherung der Privatangestellten § 226), die zugelassenen Ersatzkassen der letzteren und endlich in Preußen die öffentlichen Feuerversicherungsanstalten (durch Gesetz vom 25. Juli 1910 § 19, preußische Gesetzsammlung S. 241). Für die privaten Versicherungsgesellschaften ist eine ähnliche Maßnahme in Aussicht genommen worden.

Die größte Hoffnung knüpft man aber an die Ausdehnung des Anlagezwanges auf die öffentlichen Sparkassen. Der Gedanke, diese großen Geldreservoirs Deutschlands durch eine gesetzliche Zwangsanlage dem Staatskredit dienstbar zu machen, ging von Preußen aus. Die preußische Regierung legte in der Session 1905/06 dem Landtage den Entwurf eines Gesetzes[4] vor, durch das den Sparkassen zur Pflicht gemacht werden sollte, 30 % ihres verzinslich angelegten Vermögens in mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber anzulegen, davon mindestens die Hälfte in Schuldverschreibungen des Deutschen Reiches oder Preußens. Unter besonderen Umständen sollte mit Genehmigung des zuständigen Ministers eine Herabsetzung des in mündelsicheren Schuldverschreibungen anzulegenden Vermögensteils auf 20 % gestattet sein. Durch dieses Gesetz hoffte die Regierung einerseits, in Verbindung mit einer Kette von ähnlichen Maßnahmen dem Übel des Kursrückganges der Staatsanleihen entgegenzusteuern, andrerseits die z. T. wenig befriedigenden Liquiditätsverhältnisse der Sparkassen zu bessern. Aber die Regierung beging den Fehler, zu sehr den ersteren Zweck zu betonen; außerdem war die allgemeine Stimmung für die Regierungsvorlage ungünstig, so daß der Entwurf nicht Gesetz wurde. Er fand zwar die Zustimmung des Herrenhauses, blieb aber in einer Kommission des Abgeordnetenhauses stecken.

Nunmehr versuchte die preußische Regierung, im Verwaltungswege auf einen größeren Besitz der Sparkassen an mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber hinzuwirken. Dies geschah

[1] Dernburg, cod. S. 12.

[2] Vgl. hierüber von Philippovich, Grundriß der politischen Ökonomie, 1909, I, S. 320.

[3] Vgl. die Begründung zum Entwurf eines Gesetzes wegen Erhöhung des Grundkapitals der Seehandlung (Drucksachen des Hauses der Abgeordneten, Session 1904 Nr. 252, S. 10) und von Dombois a. a. O. S. 37.

[4] Vgl. Drucksachen des Herrenhauses Session 1905/06, Nr. 15.

in zwei Runderlassen des Ministers des Innern vom 31. Juli 1908 (Min.-Bl. f. d. i. Verw. S. 178) und vom 29. März 1911 (Min.-Bl. f. d. i. Verw. S. 111), durch die denjenigen Sparkassen, die sich freiwillig in ihren Satzungen verpflichteten, einen festen Besitzstand von den bezeichneten Inhaberpapieren, einschließlich Reichs- und Staatsanleihen, bis zu 20 bzw. 30 % ihres Vermögens zu halten, wegen der dadurch bedingten größeren Liquidität eine langsamere Ansammlung des Reservefonds und eine dementsprechend stärkere Verwendung der Zinsüberschüsse gestattet wurden. Von 1525 preußischen Sparkassen nahmen aber bis zum 1. November 1911 nur 217 eine entsprechende Änderung ihrer Statuten vor, so daß auch dieser Plan der Regierung gescheitert war.

Inzwischen waren die Regierungen mehrerer anderer deutscher Staaten dem preußischen Beispiele gefolgt. In Sachsen wurde durch die Verordnung des Ministeriums des Innern vom 2. August 1906 für alle öffentlichen Sparkassen die Zwangsanlage eingeführt. Die hier in Betracht kommende Stelle der angegebenen Verordnung lautet:

> „Das Ministerium verordnet daher, daß die öffentlichen Sparkassen Sachsens vom 1. Januar 1907 ab mindestens 25 % (ausnahmsweise mit Genehmigung des Ministeriums des Innern 20 %) des verzinslich angelegten Vermögens in mündelsicheren Inhaberpapieren, und zwar mindestens 8 % des Vermögens in Schuldverschreibungen des sächsischen Staates anlegen und bis zur Erreichung dieses Besitzstandes alljährlich mindestens zwei Fünftel des Überschusses ihres verzinslich angelegten Vermögensbestandes über den Bestand des Vorjahres in dem vorgeschriebenen Anteilsverhältnisse zur Anschaffung solcher Inhaberpapiere verwenden."

In Bayern sind durch die „Grundbestimmungen des Staatsministeriums für die Sparkassen der Gemeinden und Distrikte" vom 1. Juni 1911 an die Sparkassen ähnliche Anforderungen gestellt worden. Die Zwanganlage wird durch § 28 dieser umfangreichen Grundbestimmungen verfügt:

> „Mindestens der vierte Teil des Gesamtvermögens der Sparkasse muß in gesetzlichen Zahlungsmitteln vorhanden oder in leichtflüssiger Weise angelegt sein. Als Anlagen solcher Art gelten die Forderungen gegen den bayerischen Staat, einen anderen deutschen Bundesstaat, das Reichsland Elsaß-Lothringen oder das Deutsche Reich, sodann die Inhaberschuldverschreibungen der staatlich beaufsichtigten juristischen Personen des öffentlichen Rechtes in Bayern, die Geldanlagen bei der Reichsbank und der Königlichen Bank sowie die auf Grund der Verordnung vom 5. Mai 1905 § 1 Ziffer 4 (G. V. Bl. S. 461) für statthaft erklärten Anlagen bei bayerischen Gesellschaften, Genossenschaften oder Vereinen, endlich die Geldanlagen bei den Postscheckämtern und in Wechseln.
>
> Die Forderungen gegen den bayerischen Staat, die übrigen deutschen Bundesstaaten, das Reichsland Elsaß-Lothringen oder das Deutsche Reich müssen bei Sparkassen, deren Geldanlagen in Hypotheken 50 % des Gesamtvermögens nicht übersteigen dürfen, mindestens 20 % und bei den übrigen[1] Sparkassen mindestens 15 % des Gesamtvermögens der Sparkasse ausweisen."

Die hessische Regierung versuchte ähnlich, wie es die preußische nach Ablehnung ihres Sparkassengesetzentwurfes vom 8. Dezember 1905 getan hatte, im Verwaltungswege die Sparkassen bei der Anlage ihres Vermögens zu einer freiwilligen größeren Berücksichtigung von mündelsicheren Schuldverschreibungen, besonders von hessischen Staatspapieren zu veranlassen; aber alle ihre Bemühungen scheiterten an dem unüberwindlichen Widerstande der Sparkassen, so daß auch ihr nichts anderes übrig bleiben wird, als ihren Plan auf dem Wege der Legislative weiter zu verfolgen. Die Aussichten für das Zustandekommen eines Sparkassen-Zwangsanlagegesetzes sind heute in Hessen allerdings recht ungünstig[2].

Im Jahre 1912 nahm die preußische Regierung ihren früheren Plan wieder auf und legte dem Landtage am 21. Februar einen neuen Gesetzentwurf betreffend die Anlegung von Sparkassenbeständen in Inhaberpapieren vor, der gegenüber der Vorlage des Jahres 1905 eine kleine Abschwächung aufwies. Die öffentlichen Sparkassen sollten nach ihm von ihrem verzinslich angelegten Vermögen 20 bis 30 % in mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber anlegen, davon drei Fünftel in Anleihen des Reiches oder Preußens. Der für die einzelne Sparkasse maßgebende Mindestbetrag innerhalb der verlangten 20 bis 30 % sollte durch ihre Satzung bestimmt werden, und in Ermangelung

[1] Dies sind nach § 25 cod. solche, deren Beleihungsgebiet hauptsächlich Gegenden mit vorwiegend landwirtschaftlicher und seßhafter Bevölkerung umfaßt.

[2] Die hessischen Verhältnisse behandelt genau: Biermer, der Staatsrentenmarkt und die Sparkassen, S. 53 bzw. 535 ff.

einer derartigen Satzungsvorschrift sollten als Mindestbetrag 25 % gelten. Dieser Gesetzentwurf hatte von Anfang an eine größere Aussicht auf Annahme durch den Landtag. Zahlreiche theoretische Abhandlungen und Erörterungen über die Liquidität der deutschen Geldinstitute waren die Folge der Bankenkrise der Jahre 1908/09 gewesen; die anläßlich der Marokko-Wirren im Herbste des Jahres 1911 erfolgten Runs auf einige Sparkassen, denen plötzlich bedeutende Summen entzogen wurden, zeigten ihre praktische Bedeutung. So war gewissermaßen schon der Regierungsvorlage der Boden geebnet. Dazu kam, daß sich die Regierung eifrig bemühte, den finanzpolitischen Zweck des Gesetzes weniger zu betonen und das Gesetz als für die Liquidität der Sparkassen unerläßlich hinzustellen. Das Herrenhaus stimmte der Regierungsvorlage mit unwesentlichen Abänderungen in seiner Sitzung vom 27. März 1912 mit großer Mehrheit zu; unter der Minderheit befand sich Adolf Wagner, der seinen ablehnenden Standpunkt in längeren großartigen Ausführungen darlegte. Nicht so leicht wie das Herrenhaus war das Abgeordnetenhaus zur Annahme des Sparkassengesetzentwurfes zu bewegen. Das letztere überwies den Entwurf am 24. April einer besonderen Kommission von 21 Mitgliedern, aus der er mit derartigen Abschwächungen hervorging, daß ihn die Regierung für unannehmbar erklärte. Die Abschwächungen bestanden vor allen Dingen darin, daß die Mindestbeträge, die die Sparkassen in bestimmten Inhaberpapieren anlegen sollten, nach der Größe ihres Einlagebestandes und der Ausdehnung ihres Beleihungsgebietes auf nur 10 bis 25 % des verzinslich angelegten Vermögens festgesetzt waren. Regierung und Abgeordnetenhaus einigten sich schließlich dahin, die Mindestsätze auf 15 bis 25 % zu erhöhen. Dem so abgeänderten Entwurf trat das Abgeordnetenhaus endgültig am 11. November 1912 und das Herrenhaus am 27. November 1912 bei; die Sanktion des preußischen Königs erfolgte am 23. Dezember 1912. Das so zustande gekommene Gesetz, betreffend die Anlegung von Sparkassenbeständen in Inhaberpapieren, vom 23. Dezember 1912 wurde am 6. Januar 1913 in der „Preußischen Gesetzsammlung" (S. 3—5) veröffentlicht und lautet:

„Wir Wilhelm, von Gottes Gnaden König von Preußen usw., verordnen, mit Zustimmung der beiden Häuser des Landtags der Monarchie, was folgt:

§ 1.

Die öffentlichen Sparkassen haben von ihrem verzinslich angelegten Vermögen Mindestbeträge in mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber anzulegen, und zwar:

1. 15 vom Hundert, wenn ihr Einlagebestand 5 Millionen Mark nicht übersteigt und sich ihre Grundstücksbeleihungen und die Gewährung von Darlehen als Personalkredit nach der Satzung künftig auf den Stadt- oder Landkreis, in dem der Garantiebezirk belegen ist, beschränken;
2. 20 vom Hundert, wenn ihr Einlagebestand 10 Millionen Mark nicht übersteigt und sich ihre Ausleihungen (Nr. 1) nach der Satzung künftig auf den Stadt- oder Landkreis, in dem der Garantiebezirk belegen ist, und die angrenzenden Kreise beschränken;
3. 25 vom Hundert in allen anderen Fällen.

§ 2.

Von dem nach § 1 von der einzelnen Sparkasse zu haltenden Mindestbestand an mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber müssen drei Fünftel in Schuldverschreibungen des Deutschen Reichs oder Preußens angelegt werden.

§ 3.

Sparkassen, welche den nach §§ 1 und 2 zu haltenden Bestand an mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber nicht besitzen, haben bis zur Erreichung dieses Besitzstandes alljährlich von dem Zuwachs ihres verzinslich angelegten Vermögens einen Prozentsatz in mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber und zwar in dem im § 2 vorgesehenen Anteilsverhältnis anzulegen, der den Prozentsatz des von ihnen in mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber zu haltenden Besitzstandes um 5 vom Hundert übersteigt.

Verstärkt eine Sparkasse in einem Jahre über diese Grenze hinaus ihren Besitzstand an mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber, insbesondere an Schuldverschreibungen des Reichs oder Preußens, so kann sie den Mehrbetrag auf die in diesen Schuldverschreibungen künftig anzulegenden Beträge in Anrechnung bringen.

§ 4.

Der Oberpräsident kann unter besonderen Verhältnissen ausnahmsweise Sparkassen Erleichterungen von den Auflagen dieses Gesetzes nachlassen, wenn dies ohne wesentliche Beeinträchtigung ihrer Liquidität geschehen kann.

§ 5.

Den Schuldverschreibungen des Reichs oder Preußens stehen im Sinne dieses Gesetzes die im Reichsschuldbuch oder im preußischen Staatsschuldbuch eingetragenen Forderungen gleich.

§ 6.

Die öffentlichen Sparkassen können den durch dieses Gesetz vorgeschriebenen Besitzstand an mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber soweit veräußern, als dies zur Rückzahlung von Einlagen unbedingt notwendig ist. Sobald wieder ziesbar anzulegende Bestände vorhanden sind, ist zunächst der bisherige Besitzstand bis zur Höhe der nach diesem Gesetze zu haltenden Mindestgrenze wiederherzustellen; der Oberpräsident kann widerruflich eine Erleichterung von dieser Verpflichtung nachlassen.

§ 7.

Sparkassen, welche von ihrem verzinslich angelegten Vermögen Mindestbeträge unter 25 vom Hundert, aber nicht unter 20 vom Hundert in mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber anzulegen haben, können von ihren bei der Rechnungslegung sich ergebenden Jahresüberschüssen zu öffentlichen, dem gemeinen Nutzen dienenden Zwecken des Garantieverbandes verwenden:

a) ein Viertel, wenn der Sicherheitsfonds 2 vom Hundert oder mehr, aber noch nicht 5 vom Hundert der Spareinlagen beträgt;
b) die Hälfte, wenn der Sicherheitsfonds 5 vom Hundert oder mehr, aber noch nicht 8 vom Hundert der Spareinlagen beträgt;
c) die gesamten Jahresüberschüsse, wenn der Sicherheitsfonds 8 vom Hundert oder mehr der Spareinlagen beträgt.

Sparkassen, welche mindstens 25 vom Hundert ihres verzinslich angelegten Vermögens in mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber anzulegen haben, können von ihren bei der Rechnungslegung sich ergebenden Überschüssen zu öffentlichen, dem gemeinen Nutzen dienenden Zwecken des Garantieverbandes verwenden:

a) die Hälfte, wenn der Sicherheitsfonds der Sparkasse 2 vom Hundert oder mehr, aber noch nicht 5 vom Hundert der Spareinlage beträgt;
b) drei Viertel, wenn der Sicherheitsfonds 5 vom Hundert oder mehr, aber noch nicht 8 vom Hundert der Spareinlagen beträgt;
c) die gesamten Jahresüberschüsse, wenn der Sicherheitsfonds 8 vom Hundert oder mehr der Spareinlagen beträgt.

Im übrigen verbleibt es hinsichtlich der Verwendung der Sparkassenüberschüsse bei den bestehenden Bestimmungen und zwar auch für die vorbezeichneten Sparkassen, wenn deren Satzungen für die Garantie-Verbände günstigere Vorschriften enthalten.

Die Verwendung der Jahresüberschüsse bedarf der Genehmigung der Aufsichtsbehörde nur, wenn die Überschüsse zur Deckung von auf gesetzlicher Verpflichtung beruhenden Ausgaben des Garantieverbandes verwendet werden sollen.

§ 8.

An Stelle des Oberpräsidenten tritt für die Hohenzollernschen Lande der Minister des Innern.

Dieses Gesetz tritt am 1. Januar 1913 in Kraft.

Der Minister des Inneren ist mit seiner Ausführung beauftragt.

Urkundlich unter Unserer Höchsteigenhändigen Unterschrift und beigedrucktem Königlichen Insiegel.

Gegeben Neues Palais, den 23. Dezember 1912.

(L. S.) Wilhelm.

v. Bethmann-Hollweg. v. Tirpitz. Delbrück. Beseler. v. Breitenbach. Sydow. v. Trott zu Solz. v. Heeringen. Frhr. v. Schorlemer. v. Dallwitz. Lentze."

Nach dem vorstehenden Sparkassengesetz sind also die preußischen Sparkassen seit dem 1. Januar 1913 verpflichtet, je nach der Größe ihres Einlagebestandes und der Ausdehnung ihres Tätigkeitsgebietes mindestens 15 bis 25 % ihres verzinslich angelegten Vermögens in mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber anzulegen, davon drei Fünftel in Anleihen des Deutschen Reichs oder Preußens. Sachsen verlangt von seinen öffentlichen Sparkassen einen Mindestbestand an mündelsicheren Inhaberpapieren in Höhe von 25 % (ausnahmsweise 20 %), davon mindestens 8 % in Anleihen des sächsischen Staates. Bayern schreibt seinen Gemeinde- und Distriktssparkassen[1] vor, ein Viertel des Gesamtvermögens in leicht flüssiger Weise anzulegen, und zwar mindestens 15 bis 20 % des Gesamtvermögens in Forderungen gegen das Deutsche Reich oder seine Einzelstaaten. Ein Vergleich der in den verschiedenen deutschen Einzelstaaten geltenden Bestimmungen zeigt die Uneigennützigkeit des bayerischen Staates, der im Gegensatz zu Preußen und Sachsen seinen eigenen Anleihen bei der Zwangsanlage der Sparkassen keine Sonderstellung einräumt.

Die Wirkungen der Zwangsanlage der deutschen Sparkassen sollen den Gegenstand der folgenden Untersuchung bilden. Es soll zunächst die Frage erörtert werden, ob entsprechend den Erwartungen des Gesetzgebers eine Hebung des Kurses der Reichs- und Staatsanleihen und eine Besserung der Liquidität der Sparkassenanlagen erreicht wird; sodann soll die Untersuchung auch auf andere wichtige Wirkungen der Zwangsanlage ausgedehnt werden.

[1] Für die anderen bayerischen Sparkassen, für die die Grundbestimmungen unmittelbare Rechtswirksamkeit nicht besitzen, sollen die Grundbestimmungen nach § 1 Abs. 3 derselben nur als allgemeine Richtlinie gelten.

B. Hauptteil: Die Einwirkungen der Zwangsanlage der deutschen Sparkassen.

I. Die Einwirkung der Zwangsanlage der deutschen Sparkassen auf den Kurs der deutschen Reichs- und Staatsanleihen.

Jede volkswirtschaftliche Maßnahme, durch die einer ungünstigen Erscheinung entgegengearbeitet werden soll, wird ihre Aufgabe umso besser erfüllen, wenn sie die Ursachen und Umstände beseitigt, die die betreffende Erscheinung hervorgerufen bzw. ihre Entwicklung begünstigt haben. Diese Überlegung veranlaßt uns, zu prüfen, ob durch die Zwangsanlage der Sparkassen eine Beseitigung der Ursachen des Kursrückganges der Staatsanleihen herbeigeführt wird; eine solche Prüfung ist aber ohne eine genaue Untersuchung über diese Ursachen nicht möglich.

Schwarz[1] nimmt an, daß folgende Ursachen in Betracht kommen:

1. Fehler in der Emissionstechnik (Deutschland).
2. Fehler in der Übertragungsmöglichkeit (Kauf und Verkauf) der Werte, der Stückelung usw. (Deutschland, England, Österreich).
3. Schädliche Konvertierungen (England, Deutschland).
4. Nicht ausreichende Förderung der Nachfrage, wie sie durch steuerliche und wirtschaftliche Vorteile für den Rentenbesitzer geschaffen werden kann.
5. Ungenügende Maßnahmen zur Schaffung einer festen, dauernden Nachfrage nach Staatsrenten seitens öffentlicher und privater Institute und Gesellschaften (Deutschland, Österreich).
6. Ungenügende Tilgung und Tilgungsform (Deutschland, England, Österreich).
7. Zu starke Schuldenvermehrung (Deutschland, Österreich).
8. Zunehmende Konkurrenz anderer festverzinslicher Werte (Deutschland, Österreich), namentlich mündelsicherer (England).
9. Zunehmende Konkurrenz ausländischer Staatswerte (England, Frankreich, Deutschland).
10. Intensive Wirtschaftsentwicklung (England und Deutschland).

Abgesehen davon, daß einige der hier aufgeführten Ursachen mit Recht bezweifelt werden können[2], kann nur der zuletzt genannten Ursache entscheidende Bedeutung zugesprochen werden. Nur der großartige und anhaltende Aufschwung im Wirtschaftsleben verschiedener europäischer Staaten kann den Kursrückgang der Staatsanleihen in befriedigender Weise erklären[3]. Die industriellen Unternehmungen vergrößerten ihre Betriebe und führten neue Produktionsmethoden durch, wodurch sie dauernd mit gewaltigen Kapitalansprüchen an den Kapitalmarkt herantreten mußten[4]. Die gesteigerte Bautätigkeit verlangte zu ihrer Durchführung nach Milliarden zählende Kapitalien, die zum großen Teil dem Hypo-

[1] a. a. O. S. 3 ff.
[2] Siehe z. B. v. Dombois a. a. O. S. 32—34 und Cohn a. a. O. S. 216.
[3] Vergl. v. Dombois a. a. O. S. 40. ff., Schwarz a. a. O. S. 34 ff.
[4] Der ungünstige Einfluß eines starken industriellen Aufschwungs auf die Kurse der Staatsrenten zeigt sich in der Gegenwart besonders deutlich in Frankreich. Die neue Industrialisierung Frankreichs — man merkt diese z. B. an dem Kampf gegen die deutschen Fabrikate — hat den Kurs der französischen Staatsrenten neuerdings sehr gedrückt. Diese Tatsache ist gut ausgeführt von Carl Heumann, „Esprit nouveau" in Plutus, kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen, 1912 Heft 42 S. 815.

thekenmarke entnommen wurden. Die Städte und andere öffentliche Verbände zogen immer mehr wirtschaftliche Tätigkeiten an sich und mußten daher in schnellem Tempo ihre Schulden vermehren. Dazu mußten noch die in geradezu beängstigender Weise gestiegenen Kreditbedürfnisse der Staaten befriedigt werden. Diese ungeheure Vermehrung der Nachfrage auf allen Gebieten des Kapitalmarktes steigerte natürlich den landesüblichen Zinsfuß. Der Kapitalist *konnte* für seine Kapitalien eine höhere Verzinsung erlangen, als die Anlage in einheimischen Staatspapieren abwarf. Dazu kam, daß er die erreichte höhere Verzinsung auch verlangen *mußte*; denn mit der Steigerung der wirtschaftlichen Entwicklung war eine fühlbare und drückende Erhöhung der Warenpreise Hand in Hand gegangen. Die Indexzahlen der Warenpreise zeigen dies mit nicht zu bezweifelnder Deutlichkeit[1]. Die Sauerbeckschen (englische) Ziffern (weighted indexes), den Durchschnitt 1891—1900 gleich 100 gesetzt, geben für

1891	1897	1901	1906	1908	1910
108	93	106	116	110	117

Die hamburgischen Ausschreibungen für Deutschland ergeben für

1891	1897	1901	1906	1908	1910
113	91	95	112	112	fehlt

Französische Ausschreibungen:

1891	1897	1901	1906	1908	1909
109	92	105	116	114	116

Vereinigte Staaten, offizielle Ausschreibungen:

1891	1897	1901	1906	1908	1909
112	90	109	123	123	127

Daß derartige Preissteigerungen, die seit 1897 nach den vorstehenden Angaben durchschnittlich rund 25 % ausmachen, den Kapitalisten zwingen, sein Kapital in höher verzinslichen Werten anzulegen und dadurch sein Einkommen zu erhöhen, kann keinem Zweifel unterliegen.

Unter diesen Umständen erscheint das Fallen der Kurse der Staatsanleihen als etwas Natürliches und Selbstverständliches. Die Kurse mußten demnach soweit sinken, bis die Anlage in Staatspapieren eine der landesüblichen gleiche Verzinsung gewährte. Diese Verzinsung wird bei dem heutigen Kurse der Staatsanleihen annähernd erreicht. Den Kurs der Staatsanleihen zu heben bedeutet demnach nichts anderes als die Kapitalisten zwingen zu wollen, mit einer niedrigeren als der landesüblichen Verzinsung vorlieb zu nehmen, und nichts Geringeres als den Zinsfuß der Staatsanleihen von den natürlichen Einflüssen des Kapitalmarktes unabhängig zu machen. Daß dies nicht leicht, ja wahrscheinlich unmöglich ist, leuchtet ein. Jedenfalls steht fest, daß durch die Zwangsanlage der Sparkassen die den Kursabgang hervorrufenden Umstände, die günstige wirtschaftliche Entwicklung und die dadurch bedingte Steigerung der Warenpreise, nicht beseitigt werden können. Und selbst wenn es möglich wäre, wer möchte unsere großartige wirtschaftliche Entwicklung hemmen, auf die unsere Nachbarn mit Neid blicken, und die uns in der ganzen Welt Ansehen und Macht eingetragen hat! Es ist klar: diejenigen, die im Interesse der Steuerzahler eine Hebung des Kurses unserer Staatsanleihen wünschen, sind um eine Hoffnung ärmer geworden; sie müssen schon jetzt einsehen, daß die Maßregel der Zwangsanlage der Sparkassen keine sicher wirksame sein kann. Es bleibt zu untersuchen, ob zu erwarten ist, daß die durch die Zwangsanlage der Sparkassen und der anderen mit einem ähnlichen Zwange bedachten Institute hervorgerufene Nachfrage nach Staatspapieren deren Kursstand erhöht.

Die Zwangsanlage der Sparkassen kann nur dann eine Erhöhung des Kurses der Staatsanleihen zur Folge haben, wenn die von den Sparkassen und den übrigen mit der Zwangsanlage bedachten Instituten abgehende Nachfrage nach Staatspapieren dem Angebot annähernd gleichkommt[2]. Solange dies nicht der Fall, solange also noch auf die Nachfrage der privaten Kapitalisten nicht verzichtet werden kann, erscheint auch eine Erhöhung des Anleihenkurses durch die Zwangsanlagen als nicht erreichbar. Denn, sobald die Kurse infolge der Zwangsanlage wirklich steigen — und die kurssteigernde Tendenz

[1] Die folgenden Zahlen finden sich bei Dernburg, Zwangsanlagen in Staatspapieren, a. a. O. S. 20.

[2] Vgl. Weißenborn, Die Anleihenkurse und die Sparkassen a. a. O. S. 52, und Eister, a. a. O. S. 178.

kann nicht geleugnet werden —, und daher die Realverzinsung des in Staatsanleihen investierten Kapitals entsprechend zurückgeht, werden die privaten Kapitalisten, die in ihrem Entschlusse frei sind und nur dann und solange Staatsanleihen kaufen, als sie es für vorteilhaft erachten, ihre Nachfrage einstellen oder mindestens stark verringern. Die Zwangsanlage hat in diesem Falle keine definitive Erhöhung der Gesamtnachfrage zur Folge, sondern nur eine Verschiebung innerhalb der Gesamtnachfrage. Die Kapitalisten, die bisher Staatsanleihen kauften und jetzt wegen der Nachfrage der Sparkassen ausgeschlossen sind, werden dann ihr Geld in anderen festverzinslichen sicheren in- oder ausländischen Werten anlegen, an denen wahrlich kein Mangel ist. Weißenborn[1] sagt sehr gut: „Es ist nämlich ein bekanntes volkswirtschaftliches Gesetz, daß die Preise solcher Waren, für die es zahlreiche und sehr ähnliche Surrogatartikel gibt, nur sehr wenig im Preise schwanken können. Denn sobald die verstärkte Nachfrage bei dem einen Artikel dessen Preis zu steigern und die Preisdifferenz zu dem nächsten Surrogatartikel zu verstärken droht, wendet sich die Nachfrage dem letzteren stärker zu, weil dieser nunmehr im Verhältnis zu dem anderen Artikel billiger erscheint. Zu derartigen Waren gehören in allererster Linie auch die Staatspapiere. Sie bilden zusammen mit allen mündelsicheren Effekten eine große Gruppe, deren einzelne Arten nur untergeordnete Abweichungen voneinander zeigen, und deren Preise daher sich auch in einem im großen und ganzen unverrückbar feststehenden Verhältnis zueinander bewegen. Damit stimmen die tatsächlichen Kursbewegungen dieser Werte überein. Und geringe Abweichungen in der Kursbewegung einzelner Papiere können an dieser Regel nichts ändern. Demnach wird die durch eine Vermehrung der Nachfrage seitens der Sparkassen zunächst zu erwartende Kurssteigerung im weitesten Maße dahin führen, daß diejenigen Käufer von mündelsicheren Papieren, die in der Wahl der Art nicht beschränkt sind, Staatspapiere veräußern und dafür die nun verhältnismäßig billig erscheinenden Kommunalanleihen und dergleichen eintauschen."

Der preußische Finanzminister Dr. Lentze[2] schätzt die durch alle Zwangsanlagen einschließlich der der Sparkassen hervorgerufene Steigerung der Nachfrage nach Staatspapieren auf jährlich mindestens 200 Millionen Mark. Diese jährliche Nachfrage macht aber nur einen kleinen Teil des jährlichen Angebotes an Reichs- und Staatsanleihen aus. Der Stand der Staatsschulden betrug nach den Statistischen Jahrbüchern für den preußischen Staat bzw. das Deutsche Reich

	in Preußen:	im deutschen Reiche[3]:
1907	7 764 677 414 ℳ	3 643 500 000 ℳ
1908	7 963 671 082 „	3 643 500 000 „
1909	8 770 149 735 „	3 893 500 000 „
1910	9 421 770 789 „	4 556 633 500 „
1911	9 531 677 196 „	4 523 656 700 „

Demnach steht nach den Erfahrungen der letzten Jahre dieser zwangsweise geschaffenen Nachfrage von zirka 200 Millionen Mark eine jährliche Schuldenvermehrung von allein rund 440 Millionen Mark in Preußen und von rund 220 Millionen Mark im Reiche gegenüber, mithin ein jährliches Angebot von allein rund 660 Millionen Mark Anleihen des Reiches und Preußens. *Daß unter diesen Umständen auch die Zwangsanlage der Sparkassen selbst in normalen Zeiten eine wesentliche Kurssteigerung der Staatsanleihen nicht zur Folge haben kann, erscheint nach den vorstehenden Ausführungen unzweifelhaft.*

Es ist nun von verschiedenen Seiten behauptet worden[4], daß die Zwangsanlage der Sparkassen im Gegensatz zu der Zwangsanlage anderer Institute die Kurse der deutschen Staatsanleihen in Krisenzeiten, vor allem im Kriegsfalle, sogar ungünstig beeinflusse; gerade im Kriegsfalle, in dem die Kurse der Anleihen für den Staatskredit von der größten Bedeutung seien, werde die Zwangsanlage der Sparkassen der ihr zugedachten Aufgabe entgegenwirken. Allerdings haben die Sparkassen nicht wie die anderen bisher mit der Zwangsanlage bedachten Institute Renten- oder feste Terminverpflichtungen, sondern Kapitalverpflichtungen[5], und ein Teil dieser Kapitalverpflichtungen wird gerade im Kriege

[1] ebd. S. 52.

[2] Siehe Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 149.

[3] Ohne Schatzanweisungen und Reichskassenscheine.

[4] z. B. auch von Adolf Wagner, Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 156.

[5] Vgl. Adolf Wagner ebd. S. 153 und Dernburg, Zwangsanlagen in Staatspapieren, S. 20.

fällig werde[1]. Bekanntlich werden den Sparkassen beim Ausbruch eines Krieges große Summen entzogen, wodurch eine Realisierung der in Staatsanleihen angelegten Gelder notwendig wird. Aber es ist unbedingt anzunehmen, daß diese Realisierung im Wege der Lombardierung durch die Reichsbank oder die Kriegslombardkassen vor sich gehen kann, so daß man die für den Kursstand der Anleihen im Kriegsfalle gehegten Befürchtungen nicht zu teilen braucht.

Bei der Befürwortung der Zwangsanlage der Sparkassen ist außer der Hebung des Kurses der Staatsanleihen auch ein anderer finanzpolitischer Zweck betont worden. Man hat ausgeführt[2], die Zwangsanlagen brächten dem Staate den Vorteil, daß seine Anleihen in festen Händen seien und nunmehr dauernd vom Markte ferngehalten würden; auch könne man bei Neu-Emissionen für einen Teil derselben mit festen Abnehmern rechnen. Diesem nicht zu leugnenden Vorteil steht aber der nicht gering zu veranschlagende Nachteil gegenüber, daß die Privaten allmählich von ihrer Gewohnheit, ihr Geld in Staatspapieren anzulegen, immer mehr abkommen werden. Im Kriegsfalle wird der Staat aber sicherlich auf die Privaten angewiesen sein, und es wird sich dann, wie sich dies in Großbritannien während des Burenkrieges deutlich gezeigt hat, bitter rächen, wenn der Staat die Kapitalisten von der Anlage in Staatspapieren verdrängt hat[3].

Nun wird die Zwangsanlage der Sparkassen und anderer Institute häufig mit dem Hinweis auf die englischen und französischen Verhältnisse befürwortet[3]; daß man auf ausländische Verhältnisse zurückgreift, ist schon deshalb erklärlich, weil die Zwangsanlagen in Deutschland erst zu kurze Zeit bestehen, um als Beweis für die Richtigkeit der einen oder anderen theoretischen Ansicht dienen zu können. In der Tat muß der Zwangsanlage in England mindestens zeitweilig ein günstiger Einfluß auf die Kurse der dortigen Staatsrenten zugestanden werden[4]. Allerdings könnte man die englischen und französischen Verhältnisse auch zum Beweise dafür heranziehen, daß die Zwangsanlage nichts nütze; denn in England und Frankreich sind die Staatsrentenkurse trotz der Zwangsanlagen gefallen, in England sogar noch erheblich stärker als bei uns. Demnach kann für die Wirkung der deutschen Zwangsanlagen das ausländische Beispiel nicht ohne weiteres maßgebend sein. Schwarz[5] führt als eklatantestes Beispiel für die günstige Wirkung der Zwangsanlagen noch Amerika an, wo die Nationalbanken zur Notendeckung amerikanische zweiprozentige Schuldbonds kaufen müssen, deren Kurs dadurch trotz des in Amerika im allgemeinen höheren Zinsfußes über Pari stehen. Mit Recht hält Elster[6] das amerikanische Beispiel für unrichtig; denn, „da, wie der Verfasser selbst sagt, diese Schuldbonds den Nationalbanken als Grundlage der Notendeckung dienen, diese also in den Stand gesetzt werden, sich auf Grund der Bonds zinsfreie Darlehen zu verschaffen, dürfte ihr günstiger Kursstand das Produkt einer Privilegierung, nicht einer Zwangsanlage sein." Es könnte daher nur das französische und englische Beispiel in Betracht kommen. Deshalb sollen im folgenden nur die Verhältnisse Englands und Frankreichs geschildert und dann untersucht werden, unter welchen Umständen dort die Zwangsanlage speziell der Sparkassen eine günstige Wirkung auf die Anleihekurse ausgeübt haben.

In England sind die Sparkassen schon früh dem Staatskredit dienstbar gemacht worden. Aus der ihnen im Jahre 1817 gewährten Vergünstigung, ihre Einlagen unter absoluter Garantie des Staates an die Staatsschuldenkommission zwecks Anlage in Konsols abzuführen, entwickelte sich schon 1819 der gesetzliche Zwang. So sind auch heute noch alle Privatsparkassen und auch die 1861 gegründete Postsparkasse verpflichtet, ihre Einlagen der Staatsschuldenkommission zu überweisen, die sie nur in staatlichen oder staatlich garantierten Schuldverschreibungen anlegen darf. Seit 1889 dürfen die Privatsparkassen (d. s. sog. Trustee saving banks) nur noch denselben Zins geben wie die Postsparkasse, wodurch natürlich die ersteren dauernd zugunsten der letzteren geschädigt worden sind. Im Jahre 1909 entfielen von dem gesamten Einlagebestand der Sparkassen in Höhe von rund 4,4 Milliarden Mark 3,4 Milliarden Mark auf die Postsparkasse[7].

Bis zum englischen Burenkriege (1899—1901) sind in England die Sparkassen für die Kursbildung der Konsols allein maßgebend gewesen. Neue Schulden wurden nicht aufgenommen, so daß

[1] z. B. auch der preußische Finanzminister Dr. Lentze, Verh. des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 149.
[2] Heymann, die deutschen Anleihen, S. 106 und 119 f.
[3] So u. a. von Schwarz a. a. O. S. 14 und Biermer, der Kursstand unserer Staatsanleihen, S. 16.
[4] Heymann, die deutschen Anleihen, S. 102.
[5] a. a. O. S. 14.
[6] Elster Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, 3. Folge, 43. Bd., S. 543.
[7] Elster Wörterbuch der Volkswirtschaft. 3. Aufl. Bd. II, S. 904.

die durch die Sparkassen veranlaßte Nachfrage nach Staatspapieren durch Ankäufe der Staatsschuldenkommission aus den im festen Besitze von privaten Kapitalisten und Erwerbsgesellschaften befindlichen Staatspapieren befriedigt werden mußte, wodurch natürlich der Kurs der Staatspapiere in die Höhe getrieben werden mußte. Der englischen Regierung war diese Kurssteigerung recht unangenehm, weil sie für die Sparkasseneinlagen bei der Staatsschuldenkommission garantiert hatte, und sie daher auch bei einem Kursrückgang der zu einem viel zu teueren Preise gekauften Konsols die entstehenden Kursverluste tragen mußte. Schon 1887 sagte der englische Schatzkanzler Göschen vom Sparkassenwesen seines Landes: „Ja, ja, die Postbehörden strengen sich gewaltig an, sie möchten immer mehr und mehr Spargelder anhäufen" — dazu sind sie doch da! — „aber als Schatzkanzler sage ich, ich will kein Geld mehr haben[1]." Die Entwicklung der englischen Staatsschulden (fundierte und unfundierte Schuld und Annuitäten) gibt die folgende Statistik wieder[2]:

Jahr	Millionen £	Jahr	Millionen £
1836	846	1901	689
1840	839	1902	745
1850	829	1903	771
1860	822	1904	763
1870	793	1905	755
1880	771	1906	743
1890	689	1907	729
1895	655	1908	711
1899	628	1909	703
1900	629	1910	713

Während die Einlagen der Sparkassen andauernd stiegen[3], nahmen also die Staatsschulden sogar ab, sowohl wegen ihrer zunehmenden Tilgung als auch deshalb, weil die Städte ihre notwendigen Anleihen nicht mehr durch den Staat aufnehmen ließen, sondern sie selbst auf dem offenen Markte kontrahierten[4]. Daß unter diesen Umständen eine Kurssteigerung der Anleihen erzielt werden konnte und mußte, ist im vorhergehenden zugegeben worden; denn wie schon erwähnt, war auch in England die Kurssteigerung nur und so lange vorhanden, als die Zwangsnachfrage vor allem der Sparkassen ausreichte, und private Kapitalisten nicht mehr herangezogen zu werden brauchten. Als aber mit der durch den Burenkrieg verursachten Schuldenvermehrung die Vermehrung der Nachfrage von seiten der Sparkassen keineswegs gleichen Schritt hielt[5], und man demnach wieder auf die privaten Kapitalisten angewiesen war, da mußte das bisher künstlich erhaltene hohe Kursgebäude zusammenbrechen. Der auffallende Kursrückgang der englischen Consols wird hierdurch hinreichend erklärt. Die englischen Verhältnisse bestärken uns daher in unserer Ansicht, daß in Deutschland von den bisherigen Zwangsanlagen eine Kurssteigerung nicht zu erwarten ist, weil sie nur einen Teil des Angebotes an Staatspapieren vom Markte nehmen können.

Die französischen Sparkassenverhältnisse weisen mit den englischen eine große Ähnlichkeit auf. Auch hier haben die Sparkassen schon sehr früh im Dienste des Staatskredites gestanden. Schon die im Jahre 1818 gegründete Sparkasse zu Paris mußte ihre Einlagen in Staatspapieren anlegen. Dieser Zwang wurde 1837 auf sämtliche französischen Sparkassen ausgedehnt, indem sie verpflichtet wurden, alle ihre Einlagen der neu gegründeten caisse des dépôts et consignations zu überweisen, die sie ausschließlich in Staatsanleihen anlegen durfte[6]. Seitdem haben sich die Verhältnisse nur wenig geändert; es gilt heute das Gesetz vom Jahre 1905[7], dessen wesentlichste Bestimmungen lauten:

„Artikel 1. Die gewöhnlichen Sparkassen sind verpflichtet, alle Summen, welche bei ihnen eingelegt werden, der caisse des dépôts et consignations zu überantworten. Diese Summen werden von der caisse des dépôts et consignations nach Abzug der für den Auszahlungszins notwendig erachteten Beträge angelegt

[1] Henry W. Wolff a. a. O. S. 442.
[2] Heyman, die deutschen Anleihen, S. 97.
[3] Henry W. Wolff a. a. O. S. 440.
[4] Heyman, die deutschen Anleihen, S. 108 ff.
[5] ebd. S. 120.
[6] Heyman, die deutschen Anleihen, S. 198 ff.
[7] Schachner a. a. O. S. 25.

1. in Wertpapieren, welche vom Staate selbst ausgegeben oder von ihm garantiert sind;
2. in vorsengängigen und voll eingezahlten Schuldverschreibungen der Departements, Gemeinden und Handelskammern, in Grund- und Gemeindeschuldverschreibungen des crédit foncier (en obligations foncières et communales du crédit foncier)."

Ob die Zwangsanlage der französischen Sparkassen auf die Kurse der Anleihen erhöhend eingewirkt hat, läßt sich m. E. nicht mit Sicherheit feststellen[1]; denn es fehlt ein Kurs, der eine der landesüblichen Verzinsung gleichkommende Verzinsung des in Staatspapieren angelegten Kapitals nicht mehr ermöglicht, und der allein als sicherer Beweis für den günstigen Einfluß der Zwangsanlage auf den Kurs der Staatspapiere angesehen werden kann. Daß die Realverzinsung der französischen Rente im Gegensatz zur englischen wesentlich unter der landesüblichen bleibt, ist auch in der Literatur, soweit sie mir bekannt ist, nicht behauptet worden. Hingegen rühmen die meisten Schriftsteller der französischen Rente eine größere Stabilität nach. Diese rührt aber wahrscheinlich nicht von der Zwangsanlage der Sparkassen her, sondern vielmehr von der Stabilität des französischen landesüblichen Zinsfußes überhaupt[2]. Allerdings glaubt v. Dombois[3], den angeblich günstigeren Stand der französischen Rente mit dem Hinweis auf die in Frankreich viel größere Differenz zwischen dem Hypothekenzinsfuß und der Realverzinsung der Anleihen belegen zu können. Nach seinen Angaben[4] betrugen im Jahresdurchschnitt:

I. in Deutschland

Jahr	der Hypothekenbankzinsfuß	die Realverzinsung der 3 prozentigen Reichsanleihe
1900	4,44	3,46
1901	4,48	3,36
1902	4,06	3,25
1903	4,08	3,28
1904	4,17	3,33
1905	4,13	3,33
1906	4,31	3,42
1907	4,40	3,56
1908	4,33	3,60
1909	4,34	3,49

II. in Frankreich

Jahr	der Hypothekenbankzinsfuß	die Realverzinsung der 3 prozentigen französischen Rente
1900	4,30	2,98
1901	4,30	2,96
1902	4,30	2,98
1903	4,30	3,06
1904	4,30	3,08
1905	4,30	3,02
1906	4,30	3,07
1907	4,32	3,16
1908	4,50	3,12
1909	4,31	3,07

[1] Im allgemeinen wird der stabile Kursstand auch mehr auf die Demokratisierung der französischen Rente zurückgeführt sein als auf die Zwangsanlage der Sparkassen. So stellt auch Heyman a. a. O. S. 196 die erstere Tatsache in den Vordergrund. Desgleichen betont auch Schwoy a. a. O. S. 5, daß die starke Demokratisierung und Popularisierung, hervorgerufen durch die Stückelung der Rententitres bis zu 2 Frs., viel zur Stabilisierung der französischen Rente beigetragen hat. Den gleichen Standpunkt vertritt Dr. Wachler in seiner Herrenhausrede vom 27. März 1912 (Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 138).

[2] So wird z. B. der französische Bankzinsfuß, ein Faktor zur Berechnung des landesüblichen Zinsfußes, gegenüber den deutschen eine viel größere Konstanz auf; in den Jahren 1906 bzw. 1907, 1908, 1909, 1910, 1911 betrug der Bankzinsfuß in Frankreich 3,00 bzw. 3,46, 3,04, 3,00, 3,00, 3,14 %; dagegen in Deutschland 5,149 bzw. 6,033, 4,764, 4,925, 4,346, 4,397 % (Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, Jahrg. 1911, S. 310 f. und Jahrg. 1912, S. 284 f.).

[3] a. a. O. S. 25 f.

[4] ebd. S. 26.

III. Die Differenzen zwischen dem Hypothekenbankzinsfuß und der Realverzinsung der 3 prozentigen Staatsanleihe.

Jahr	in Deutschland	in Frankreich	Mithin war die Differenz in Frankreich größer um
1900 . . .	0,98	1,32	0,34
1901 . . .	1,12	1,34	0,22
1902 . . .	0,81	1,32	0,51
1903 . . .	0,80	1,24	0,44
1904 . . .	0,84	1,22	0,38
1905 . . .	0,80	1,28	0,48
1906 . . .	0,89	1,23	0,34
1907 . . .	0,84	1,16	0,32
1908 . . .	0,73	1,38	0,65
1909 . . .	0,85	1,24	0,39

Demnach beträgt die Differenz zwischen dem Hypothekenbankzinsfuß und der Realverzinsung der 3 prozentigen Staatsrente in Frankreich um 0,22 % bis 0,65 % mehr als in Deutschland. Daraus darf man aber nicht einen für Frankreich günstigeren Stand der Anleihenkurse herleiten. Einerseits ist der Hypothekenbankzinsfuß mit dem landesüblichen keineswegs identisch; andererseits läßt sich der Hypothekenbankzinsfuß von Frankreich und Deutschland wegen der gänzlich verschiedenen Hypothekenverhältnisse überhaupt nicht vergleichen. In Deutschland ist die Anlage in Hypotheken infolge der großartigen Ausbildung seines Hypothekenrechtes sehr beliebt; auf dem Hypothekenmarkte konkurrieren zahlreiche Hypothekenbanken und andere Bankinstitute, Sparkassen und auch zahlreiche Privatkapitalisten. In Frankreich dagegen ist das Hypothekengeschäft fast das tatsächliche Monopol des 1852 gegründeten crédit foncier, der einzigen französischen Hypothekenbank. Es muß doch schon auf den ersten Blick unsere Verwunderung erregen, daß in dem reicheren Frankreich mit seiner viel geringeren Nachfrage nach Hypotheken der Hypothekenbankzinsfuß häufiger höher war als der in Deutschland. Nach meiner Ansicht kann man aus den vorstehenden Tabellen nicht entnehmen, daß die Realverzinsung der französischen Rente verhältnismäßig niedrig — und demnach ihr Kurs verhältnismäßig hoch — ist, sondern nur, daß der französische Hypothekenbankzinsfuß verhältnismäßig sehr hoch ist.

Übrigens hat die französische Rente keinen höheren Kurs als die 3 prozentige Pariser Stadtanleihe von 1910, die 3 % obligations foncières des crédit foncier und die 3 % obligations communales von 1906. Dagegen standen die englischen Konsols (am 21. März 1911) rund 8 % höher als die mündelsicheren Kommunalanleihen[1]. Der Zinsfuß und der Kurs der französischen Anleihen scheinen demnach im Gegensatz zu den englischen immer so gewesen zu sein, daß eine landesübliche Verzinsung wenigstens annähernd erzielt wurde[2]. Auch die französischen Verhältnisse vermögen uns daher von unserer Ansicht nicht abzubringen.

Zusammenfassend wollen wir sagen: So wünschenswert auch eine Erhöhung des Kurses unserer Reichs- und Staatsanleihen im Interesse der Allgemeinheit wäre, sie läßt sich unter den herrschenden Verhältnissen in Deutschland nicht erzielen. Alle Zwangsmaßnahmen der Regierung, die lediglich zu dem Zwecke der Hebung der Anleihenkurse getroffen werden, sind daher als verfehlt zu verwerfen.

II. Die Einwirkung der Zwangsanlage der deutschen Sparkassen auf die Liquidität der Sparkassen.

Es war schon erwähnt worden, daß man in der Begründung zum Entwurf des neuen Sparkassengesetzes neben der Hebung des Kurses der deutschen Reichs- und Staatsanleihen die Besserung der Liquidität der Sparkassen als Hauptzweck betonte. Man kann daher dem neuen Sparkassengesetz nicht

[1] v. Dombois, a. a. O. S. 24.

[2] Dieser Ansicht ist auch Dr. Wachler (Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 138); er sagt dort: „Es ist ja bekannt, daß in Frankreich in der Tat die Staatsrente mit einem dem allgemeinen Leihsatze entsprechenden Zinssatze ausgestattet ist, usw."

eher das Urteil sprechen, bis über seine Einwirkung auf die Liquidität der Sparkassen eine genaue Untersuchung angestellt worden ist. Erst dann läßt sich entscheiden, ob auch die durch das neue Sparkassengesetz geschaffene Zwangsanlage der Sparkassen eine verfehlte Maßnahme und als solche zu verwerfen ist.

Hinsichtlich der Vermögensanlage eines Unternehmens wird allgemein mit Recht gefordert, daß die Forderungen stets entsprechend der Fälligkeit der Verbindlichkeiten realisierbar sein müssen. Demnach verlangen täglich fällige Verbindlichkeiten eine äußerst flüssige Vermögensanlage, langfristige weniger. Es hat nun den Anschein, als wenn die Sparkassen eine bedeutende Liquidität verlangten; denn sie haben hauptsächlich täglich fällige Verbindlichkeiten. Für einen großen Teil ihrer Einlagen besteht überhaupt keine Kündigungsfrist; die Einlagen, für die eine bestimmte Kündigungsfrist vereinbart worden ist, werden von den Sparkassen in der Regel auf Wunsch freiwillig sofort zurückgezahlt. Dieser letztere Geschäftsgebrauch ist keineswegs ungefährlich. Die Einleger, die gewohnt sind, ihre Einlagen trotz der Kündigungsfrist sofort zu bekommen, werden verwöhnt; sie werden auch in Krisenzeiten ihre Einlagen sofort beanspruchen und es als Schwäche der Sparkassen auslegen, wenn diese ihrem Wunsche nicht entsprechen und die Auszahlung der Guthaben von der vereinbarten Kündigung abhängig machen. Die Position der Sparkassen kann hierdurch in ernsten Zeiten riesig geschwächt werden, und man kann den Sparkassen nur dringend empfehlen, in der Zukunft von dieser übertriebenen Zuvorkommenheit in ihrem Geschäftsverkehr Abstand zu nehmen[1].

Nach der Geschäftspraxis der Sparkassen sind also ihre Einlagen zum großen Teile täglich fällige Verbindlichkeiten. Aber die Erfahrung besagt, daß dies tatsächlich nur wenig zur Geltung kommt, weil den Rückzahlungen in der Regel Einzahlungen gegenüberstehen. Wohl übersteigen häufig die

Der Einlagebestand der öffentlichen Sparkassen Preußens in den Jahren 1839—1910[2].

(in Millionen Mark)

1839	18,2	1863	223,7	1887	2269,0
1840	20,3	1864	245,7	1888	2467,8
1841	23,7	1865	267,8	1889	2661,8
1842	27,1	1866	271,1	1890	2832,4
1843	30,6	1867	288,5	1891	2946,5
1844	34,1	1868	312,2	1892	3076,7
1845	38,0	1869	471,6	1893	3255,0
1846	42,1	1870	495,6	1894	3480,8
1847	47,2	1871	578,7	1895	3781,7
1848	43,1	1872	689,0	1896	4065,7
1849	49,7	1873	836,1	1897	4352,3
1850	54,3	1874	987,2	1898	4646,0
1851	61,8	1875	1112,1	1899	4969,5
1852	69,3	1876	1174,2	1900	5255,0
1853	79,1	1877	1295,3	1901	5731,3
1854	87,5	1878	1302,7	1902	6203,6
1855	96,9	1879	1386,4	1903	6683,9
1856	108,0	1880	1493,4	1904	7542,8[3]
1857	123,1	1881	1410,8	1905	8079,8
1858	134,1	1882	1506,6	1906	8560,8
1859	135,8	1883	1637,7	1907	8871,8
1860	151,4	1884	1757,5	1908	9370,6
1861	175,0	1885	1897,2	1909	10108,0
1862	199,0	1886	2081,6	1910	10953,9

[1] Vgl. Biermer, der Staatsrentenmarkt und die Sparkassen, S. 529; anderer Ansicht ist Melper a. a. O. S. 60: „desgleichen sollten die Kündigungsfristen bis zu einem gewissen Grade nur als Schutzmaßregel gegen heftige Andränge dienen und bei sonstigen Abhebungen unberücksichtigt bleiben."

[2] Drucksachen des Herrenhauses, Session 1905/6, Nr. 15, S. 13, und Session 1912, Nr. 38, S. 30 f.

[3] Die folgenden Zahlen geben die Höhe des verzinslichen Vermögens der Sparkassen an, sind also etwas größer als der Einlagebestand.

Rückzahlungen die Einzahlungen oder umgekehrt; aber dies sind normale, im allgemeinen unerhebliche Schwankungen, die unberücksichtigt bleiben können, zumal sie periodisch aufzutreten pflegen und sich daher auf Grund langjähriger Erfahrungen berechnen lassen. Hier interessieren nur anormale Schwankungen; solche liegen z. B. vor, wenn der gesamte Einlagebestand einer Sparkasse dauernd zurückgeht. Aber diese sind recht selten: im Jahre 1910 hatten von 1525 öffentlichen preußischen Sparkassen nur 42 einen gegen das Vorjahr verminderten Einlagebestand (Pr. St. L. A. Z. 1911, IV, S. 416), das sind nur 2,75 %. Daß der Einlagebestand aller Sparkassen insgesamt eine Abnahme erfahren hat, ist überhaupt nur in den Jahren 1848 und 1881 vorgekommen, während sonst die Einlagen von Jahr zu Jahr gewaltig gestiegen sind, und selbst schwere Kriegs- und Krisenzeiten diese Steigerung nicht aufgehalten haben. Von der Entwicklung des Einlagebestandes der öffentlichen Sparkassen Preußens geben die Zahlen auf Seite 16 ein Bild.

Aber trotz der glücklichen, von anormalen Ereignissen kaum unterbrochenen Entwicklung der Sparkassen wird man den wahren Charakter der Sparkasseneinlagen im Auge behalten müssen. Man darf vor allem nicht argumentieren, daß unsere Sparkassen, weil sie bisher von Kriegs- und Krisenzeiten kaum berührt sind, auch in Zukunft von ihnen nicht berührt werden. Man kann die Vergangenheit nicht zum Beispiel heranziehen, weil sich die Verhältnisse seit dem letzten Kriege zu sehr geändert haben. Im Jahre 1870 gab es in Preußen nur 932 öffentliche Sparkassen mit einem Einlagebestand von rund $^1/_2$ Milliarde Mark, 1910 dagegen 1525 mit einem solchen von 11 Milliarden. Der Einlagebestand hat sich demnach mehr als verzwanzigfacht. Diese Zunahme ist, wie wir noch später sehen werden, nicht zum geringsten Teil darauf zurückzuführen, daß die Sparkassen immer mehr von wohlhabenderen Schichten in Anspruch genommen werden. Man weiß nicht, wie diese im Kriegsfalle handeln werden, ob sie z. B. ihre Guthaben teilweise abheben, um die gesunkenen Anleihen anzukaufen und an deren späterer Steigerung zu gewinnen oder um Kriegsanleihen zu erwerben. Um den Ankauf von Staatsanleihen von seiten dieser Sparkasseneinleger nicht unmöglich zu machen, wird man bei uns im Kriegsfalle auch nicht die Rückforderungen gesetzlich beschränken können, wie dieses in Frankreich durch Art. 3 des Sparkassengesetzes vom Jahre 1895 geschehen ist, wonach beim Vorliegen höherer Gewalt nach Anhörung des Staatsrates ein Dekret erlassen werden kann, welches die Rückzahlung von Sparkasseneinlagen auf 50 Franken für jeden vierzehntägigen Zeitraum beschränkt[1]. Ferner besteht keine Erfahrung darüber, ob die noch näher zu erörternden Runs, die leider während der letzten Zeit aus Anlaß politischer Besorgnisse mitten im Frieden mehrfach stattfanden, beim tatsächlichen Ausbruch eines Krieges noch stärker werden. Für den Kriegsfall müssen die Sparkassen daher besonders Vorsorge treffen.

Man hat eingewandt, man könne doch nicht 49 Jahre lang in finanzieller Beziehung im Kriegszustande leben, wenn in 50 Jahren einmal ein Krieg zu erwarten sei[2]. Mit Recht ist hiergegen angeführt worden, daß man doch auch ein Gebäude versichert, nicht weil man darauf rechnet, daß es tatsächlich brennen wird, oder wenigstens daß es sehr häufig brennen wird[3].

Nachdem von uns allgemein für die Sparkassen die Notwendigkeit einer liquiden Vermögensanlage für außerordentliche Fälle anerkannt ist, soll zunächst die heutige Liquidität der Sparkassen festgestellt und dann untersucht werden, ob sie ausreichend ist, und wie sie durch die Zwangsanlage beeinflußt wird.

Die folgenden Zahlen mögen die heutige Liquidität der Sparkassen kennzeichnen.

Es besaßen von ihrem verzinslich angelegten Vermögen im Jahre 1910 die Sparkassen

in	an Hypotheken %
Stadtkreis Berlin	18,00
den Hohenzollernschen Landen	41,15
Brandenburg (ohne Berlin)	43,06
Schlesien	49,00
Westpreußen	54,33
Sachsen	54,79

[1] Heyman, die deutschen Anleihen, S. 200.

[2] Dr. Wachler, Verhandlungen des Herrenhauses v. 27. März 1912, S. 136.

[3] v. Gwinner, eod. S. 164.

in	an Hypotheken %
Posen	54,96
Hessen-Nassau	56,21
Ostpreußen	58,75
Pommern	59,33
Hannover	62,64
der Rheinprovinz	66,09
Schleswig-Holstein	75,07
Westfalen	75,45
alle preußischen Sparkassen im Durchschnitt	59,78

Der Besitz an Inhaberpapieren betrug im Jahre 1910 bei den Sparkassen

in	vom verzinslich angelegten Vermögen %
Schleswig-Holstein	6,04
Westfalen	12,97
Hannover	19,79
der Rheinprovinz	20,72
Hessen-Nassau	23,69
Ostpreußen	24,93
Pommern	25,29
Posen	25,70
Westpreußen	27,11
Sachsen	29,82
Brandenburg (ohne Berlin)	36,37
Schlesien	36,46
den Hohenzollernschen Landen	37,98
Stadt Berlin	74,31
alle preußischen Sparkassen im Durchschnitt	24,95

Betrachtet man den Inhaberpapierbesitz der einzelnen Sparkassen Ende 1910, so ergibt sich folgendes[1]:

70 Sparkassen besaßen keine Inhaberpapiere, darunter 49 in Schleswig-Holstein — d. i. über ein Drittel aller öffentlichen Sparkassen dieser Provinz —, 5 in der Rheinprovinz, 4 in Westfalen, je 3 in Schlesien und Sachsen und vereinzelte andere.

112 Sparkassen hatten nicht über 5 % ihres verzinslichen Vermögens in Inhaberpapieren angelegt, darunter 55 in Schleswig-Holstein, 26 in Westfalen, 7 in Hannover, je 6 in Ostpreußen und Pommern und vereinzelte andere.

185 Sparkassen hatten nur 5 bis 10 % ihres verzinslichen Vermögens in Inhaberpapieren angelegt, darunter 7 in Westfalen, 29 in der Rheinprovinz, 20 in Schleswig-Holstein, 17 in Hannover, 13 in Sachsen, 12 in Ostpreußen und vereinzelte andere.

320 Sparkassen besaßen Inhaberpapiere nur in Höhe von 10 bis 15 % ihres verzinslichen Vermögens, darunter 82 in der Rheinprovinz, 68 in Westfalen, 50 in Hannover, 25 in Sachsen, 24 in Schlesien, je 17 in Pommern und Posen und 12 Kassen in Schleswig-Holstein. Letztere 12 Kassen gehören in Schleswig-Holstein zu den Sparkassen, die dort den größten Besitz an Inhaberpapieren aufzuweisen haben, denn über 15 % an Inhaberpapieren besitzt dort nur eine Kasse.

265 Sparkassen konnten einen Inhaberpapierbesitz in Höhe von 15 bis 20 % nachweisen, darunter 44 in der Rheinprovinz, 38 in Hannover, 37 in Hessen-Nassau, 31 in Posen, 26 in Sachsen, 23 in Schlesien, 21 in Westfalen, 18 in Pommern, 13 in Ostpreußen, 9 in Westpreußen, 5 in Brandenburg.

[1] Da einzelne des Herrenhauses Nr. 38, Sess. 1912, S. 9, 35, denen auch die übrigen statistischen Angaben über die Liquidität der Sparkassen entnommen worden sind.

Bei 184 Sparkassen erreichte der Besitz an Inhaberpapieren 20 bis 25 %, darunter bei 29 in Schlesien, je 26 in der Rheinprovinz und Hannover, 24 in Brandenburg, 16 in Posen, 13 in Sachsen, 11 in Pommern, je 10 in Ostpreußen, Westfalen und Hessen-Nassau, 9 in Westpreußen.

Über 25 % an Inhaberpapieren besaßen 389 Sparkassen, darunter 95 in Schlesien, 83 in Brandenburg, 57 in Sachsen, 35 in Hannover, 25 in Pommern, 24 in der Rheinprovinz, 21 in Posen, 17 in Westpreußen, 13 in Hessen-Nassau, 11 in Ostpreußen, 5 in Westfalen, je 1 in den Hohenzollernschen Landen, Schleswig-Holstein und Stadtkreis Berlin.

Wenn man von den Inhaberpapieren, deren Einwirkung auf die Liquidität noch festgestellt werden soll, absieht und berücksichtigt, daß alle preußischen Sparkassen im Durchschnitt 12,72 % ihres verzinslich angelegten Vermögens in Forderungen gegen öffentliche Institute und Korporationen angelegt haben, so kommt man zu dem Ergebnis, daß nur rund 4 %[1] der *verzinslichen* Sparkassenanlagen als wahrscheinlich liquide anzusehen sind. Diesen liquiden verzinslichen Anlagen in Höhe von 4 % sind noch die Kassenbestände in Höhe von 1,26 % des Einlagebestandes hinzuzurechnen. Demnach haben alle preußischen Sparkassen im Durchschnitt ungefähr 5,26 % des *gesamten* Sparkassenvermögens liquide angelegt. Dabei ist zu bemerken, daß die Liquidität von Jahr zu Jahr schlechter geworden ist. Der durchschnittliche Kassenbestand aller preußischen Sparkassen sank z. B. von 1,7 % im Jahre 1900 auf 1,26 % des Einlagebestandes im Jahre 1910[2] und der Bestand an Forderungen gegen Schuldschein, Wechsel und Faustpfand von 3,67 % im Jahre 1904 auf 3,03 % im Jahre 1910. Desgleichen hat auch der Bestand an Inhaberpapieren fast ständig abgenommen; er betrug

Jahr	vom verzinslich angelegten Vermögen %
1904	27,05
1905	26,50
1906	26,05
1907	25,53
1908	25,06
1909	25,41
1910	24,94

Ferner hat auch der Anteil der Reichs- und Staatspapiere am Inhaberpapierzuwachs abgenommen; von den gekauften Inhaberpapieren waren

im Jahre	Reichs- und Staatspapiere %
1906	81,73
1907	79,47
1908	78,87
1909	59,35
1910	60,62

Der bare Kassenbestand der Sparkassen am Ende des Rechnungsjahres betrug

	1900	1909	1910
	in Millionen Mark		
im Staate	**97,40**	**130,34**	**140,13**
in den Provinzen:			
Ostpreußen	1,57	2,73	2,71
Westpreußen	2,11	4,42	3,85
Stadtkreis Berlin	11,55	4,91	3,29
Brandenburg	7,09	14,00	13,86
Pommern	5,36	9,41	8,94

[1] Nach der Statistik setzen sich diese 4 % zusammen aus Anlagen in Wechseln und Darlehen gegen Faustpfand und Schuldschein (insgesamt 3,03 %) und sonstigen Anlagen (0,90 %).

[2] Vgl. die Tabelle auf S. 19/20 dieser Arbeit (Pr. St. L. A. Z. 1911, IV., S. 438).

	1900	1909	1910
	in Millionen Mark		
in den Provinzen			
Posen	2,09	3,95	3,81
Schlesien	9,49	14,57	14,72
Sachsen	11,67	17,32	16,98
Schleswig-Holstein	4,47	5,67	5,66
Hannover	9,23	7,88	8,42
Westfalen	14,38	24,05	23,98
Hessen-Nassau	4,18	6,15	6,85
Rheinprovinz	14,02	24,15	26,93
Hohenzollernsche Lande	0,19	0,13	0,13

	1900	1909	1910
	in Hundertteilen ihres Einlagebestandes		
im Staate	**1,70**	**1,35**	**1,26**
in den Provinzen:			
Ostpreußen	1,55	1,53	1,41
Westpreußen	1,97	2,11	1,69
Stadtkreis Berlin	4,35	1,40	0,88
Brandenburg	1,53	1,48	1,35
Pommern	1,94	1,86	1,64
Posen	1,99	1,82	1,60
Schlesien	1,88	1,70	1,62
Sachsen	1,92	1,83	1,71
Schleswig-Holstein	0,97	0,83	0,78
Hannover	1,31	0,64	0,65
Westfalen	1,54	1,43	1,34
Hessen-Nassau	1,50	1,18	1,23
Rheinprovinz	1,52	1,21	1,22
Hohenzollernsche Lande	1,27	0,62	0,59

Die vorstehenden Zahlen lehren fast alle, daß die Liquidität der Sparkassen keine günstige ist und sich von Jahr zur Jahr verschlechtert hat. Aber trotzdem wird die heutige Liquidität der Sparkassen in normalen Zeiten ausreichen, desgleichen bei lediglich lokalen Krisen; denn einerseits sind in diesen Zeiten die Inhaberpapiere ohne Zweifel den liquiden Anlagen hinzuzurechnen, und andererseits können die Sparkassen auch im letzteren Falle selbst ohne Inhaberpapiere auf Grund ihres durch die Haftung der Garantieverbände begründeten Kredites die notwendigen Geldsummen von Banken erhalten. Aber die Hilfe der Banken versagt in allgemeinen wirtschaftlichen und politischen Krisen. Man kann auch unseren Banken keine hervorragende Liquidität nachrühmen (vgl. die Ergebnisse der Bankenquete 1908/9!) so daß sie ihren eigenen Verpflichtungen nur mit Mühe werden nachkommen können, und es ihnen jedenfalls unmöglich sein wird, auch noch den Sparkassen zu helfen. In wirtschaftlichen Krisen werden die Sparkassen gezwungen sein, bedeutende Summen an diejenigen auszuzahlen, deren Erwerbsquelle schwächer fließt oder sogar ganz versiegt ist, und die nun ihre Ersparnisse anbrechen müssen, um weiter leben zu können. Vor allem aber werden die Sparkassen im Kriegsfalle mit enormen Rückforderungen ihrer Einleger rechnen müssen; sie werden dann nicht nur von den in den Krieg ziehenden Reservisten und Landwehrleuten, die sich und ihre Familie mit Geld versorgen wollen, in Anspruch genommen, sondern auch in hohem Maße von denen, die um die Sicherheit ihrer Einlagen besorgt sind. Deutschland ist seit 42 Jahren von einem Kriege verschont geblieben; es ist daher schwer zu berechnen, welche Summen unseren Sparkassen im Falle eines modernen Krieges entzogen werden. Ein schwaches Bild gewinnt man, wenn man an die Runs auf die Sparkassen denkt, die jedesmal bei Kriegsbefürchtungen stattzufinden pflegen und ein schlechtes Licht auf die deutsche Bevölkerung werfen; denn nur völlige Unkenntnis vom Wirtschaftsleben und übertriebene Angst vermögen derartige Runs zu erklären. Die Summen, die den Sparkassen durch solche Runs entzogen werden, sind oft sehr bedeutend; so mußten

die Sparkassen zu Königsberg und Stettin im Herbste 1911 während der Marokkowirren binnen zwei bis drei Tagen mehrere Millionen Mark, die Sparkasse des Kreises Randow 600 000 Mark an ihre Einleger zurückzahlen. Ähnliche Vorgänge spielten sich in Deutschland während des Balkankrieges im Jahre 1912 ab. Für die Berechnung des Kriegsbedarfes unserer Sparkassen ist auch die in Rußland bei Beginn des Russisch-japanischen Krieges beobachtete Tatsache von Bedeutung, daß vorzugsweise die großen Konten gekündigt wurden. Im Jahre 1870 konnten die französischen Sparkassen ihren Verbindlichkeiten nicht nachkommen, weil die Rückforderungen bald einen zu großen Umfang annahmen[1]. Nach allen diesen Erfahrungen ist unbedingt anzunehmen, daß auch an unsere Sparkassen im Kriegsfalle enorme Kapitalansprüche gestellt werden. Mehr als früher spielen heute in den modernen Kriegen die Geldverhältnisse eine bedeutende Rolle; neben die notwendige militärische Kriegsbereitschaft muß heute die finanzielle Kriegsbereitschaft treten. Dann müssen auch die Sparkassen, wenn sie die Lage ihres Vaterlandes nicht verschlimmern wollen, ihren Kapitalverpflichtungen nachzukommen imstande sein. Wenn sie dann in Kriegszeiten eine gute Zahlungsbereitschaft zeigen, werden sie zur Beruhigung der Gemüter und so zur Milderung der Krisenverhältnisse wesentlich beitragen können.

Adolf Wagner[2] nimmt an, daß den Sparkassen in solchen kritischen Zeiten 8 bis 10 % ihrer Einlagen entzogen werden können. In Preußen würde es sich dann um Auszahlungen in Höhe von rund 900 bis 1100 Millionen Mark handeln! Daß viele unserer Sparkassen bei der heutigen Liquidität solchen Anforderungen nicht gewachsen sein werden, kann von niemandem bezweifelt werden, und es ist daher zu begrüßen, daß die Regierung diesem Übelstande abhelfen will. Es fragt sich nur, ob dies durch den im neuen Sparkassengesetz vorgeschriebenen Besitz an Inhaberpapieren möglich ist.

Die in Inhaberpapieren angelegten Gelder können auf zweifache Art flüssig gemacht werden: durch Veräußerung oder Lombardierung. Eine Veräußerung ist in normalen Zeiten oder bei lediglich lokalen Krisen, vorausgesetzt, daß der Kurs der Papiere im Verhältnis zum Anschaffungswert nicht zu sehr gesunken ist, und dadurch aus den möglicherweise wieder zurückgehenden bilanzmäßigen Kursverlusten endgültige tatsächliche Kursverluste entstehen, wohl möglich, dagegen in dem viel wichtigeren Falle eines Krieges kaum denkbar. Die ungeheuren Mengen von Inhaberpapieren, die in dem letzteren Falle auf den Markt geworfen werden müßten, würden einen ungeheuren Kurssturz zur Folge haben und dadurch nicht nur den Sparkassen nicht zu tragende Verluste einbringen, sondern auch den Staatskredit, der doch im Kriegsfalle besonders wichtig ist, erheblich gefährden. Im Jahre 1870 fanden Verkäufe der Sparkassen nicht statt, und doch sanken schon damals die preußischen 4½ prozentigen Konsols von zirka 94 auf 80 und darunter. Man mag sich den traurigen Kurs der Staatspapiere nicht ausdenken, den der Verkauf der Sparkassen in Kriegszeiten hervorrufen würde. Darin besteht ja gerade der große Unterschied zwischen den privaten Besitzern von Staatspapieren und den Sparkassen, daß die ersteren nur auf die Rente angewiesen sind und im allgemeinen nicht zu veräußern brauchen, die letzteren dagegen wegen ihrer Kapitalverpflichtungen die in Staatspapieren angelegten Kapitalien — und zwar meist in ohnehin schon kritischen Zeiten — realisieren müssen. Da es nun mit einer Veräußerung nichts ist, bleibt als Ersatz für die eigentlich notwendige Veräußerung nur die Möglichkeit der Lombardierung, und in der Tat rechnet die Regierung nur mit dieser Möglichkeit. Da erhebt sich zunächst die Frage, wer den Sparkassen die erforderlichen Lombarddarlehen gewähren wird. Man wird zunächst natürlich an die Reichsbank denken; aber auch hier ergeben sich große Schwierigkeiten. Einerseits wird die Reichsbank in Kriegszeiten von allen Seiten in Anspruch genommen werden, so daß ihre Mittel zur Gewährung von so großen Darlehen, wie sie die Sparkassen dann nötig hätten, überhaupt nicht ausreichen dürften; andererseits gelten nach § 17 des Bankgesetzes von 1875 Lombarddarlehen nicht als Notendeckung, aus welchem Grunde allein schon eine größere Lombardierung ausgeschlossen erscheint[3]. Man müßte daher, um eine Lombardierung größeren Umfangs durch die Reichsbank über-

[1] Hugo Heyman, die deutschen Anleihen, S. 199.

[2] Siehe Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 157.

[3] Rießer, Finanzielle Kriegsbereitschaft und Kriegsführung, Jena 1909, S. 54. — § 17 des Bankgesetzes lautet: „Die Reichsbank ist verpflichtet, für den Betrag ihrer im Umlauf befindlichen Banknoten jederzeit mindestens ein Drittel in kursfähigem deutschen Gelde, Reichskassenscheinen, oder in Gold in Barren oder ausländischen Münzen, das Pfund fein zu 1392 Mark gerechnet, und den Rest in diskontierten Wechseln, welche eine Verfallzeit von höchstens drei Monaten haben, und aus welchen in der Regel drei, mindestens aber zwei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete haften, oder Schecks, aus welchen mindestens zwei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete haften, in ihren Kassen als Deckung bereit zu halten."

haupt zu ermöglichen, den § 17 des Bankgesetzes dahin abändern, daß in Kriegszeiten auch Lombardforderungen als Notendeckung gelten dürfen. Eine derartige Abänderung unseres Bankgesetzes wird aber von hervorragenden Kennern unseres Bankwesens, z. B. von Rießer[1] und Ströll[2] mit Recht abgelehnt, weil eine Notenbank „als Gegenwert für den nicht metallisch gedeckten Teil des Notenumlaufs nur sichere kurzfristige Forderungen ankaufen und bereithalten" darf. Uns erscheint demnach eine wesentliche Hilfe durch die Reichsbank unter den herrschenden Umständen nicht denkbar; die Reichsbank ist allerdings anderer Ansicht. In einem Briefe des Reichsbankdirektoriums an eine Sparkasse heißt es[3]:

„Die Sparkassen können hiernach im Kriegsfall auf die Hilfe der Reichsbank nur dann — dann aber auch mit Sicherheit — rechnen, wenn sie über lombardfähige Effekten, vor allem über Reichs- und Staatsschuldverschreibungen, einschließlich der Schuldbuchforderungen, in einem Werte verfügen, wie er zur Entnahme des voraussichtlichen Geldbedarfes im Lombardwege erforderlich ist. Für Sparkassen, die auf Inanspruchnahme der Reichsbank im Kriegsfalle angewiesen sind, wird es sich deshalb dringend empfehlen, diesen Gesichtspunkt bei der Anlage ihrer Bestände nicht außer acht zu lassen."

Wir müssen der Leitung unserer soliden Reichsbank trotz unserer Bedenken glauben, daß sie zur erforderlichen Lombardierung imstande ist. Dann hat also die Zwangsanlage zwar die Wirkung, daß die Anlagen der Sparkassen lombardiert werden können, aber dafür werden die Anlagen der Reichsbank illiquide. Denn die Reichsbank kann die so in Lombarddarlehen angelegten Gelder auf lange Zeit nicht realisieren. Aus der Tatsache, daß die Reichsbank die Inhaberpapiere der Sparkassen lombardieren will und kann, darf man jedoch nicht folgern, daß Inhaberpapiere liquide Vermögensanlagen sind. Die Inhaberpapiere sind nur sichere Vermögensanlagen, und eben deshalb sind sie lombardfähig. Die Eigenschaft der Sicherheit ist aber keineswegs auf die im neuen Sparkassengesetz bezeichneten Inhaberpapiere beschränkt; die Hypotheken der Sparkassen sind mindestens ebenso sicher. Wenn die Reichsbank trotzdem Hypotheken auch im Kriegsfalle nicht lombardiert, so geschieht dies wahrscheinlich nur aus dem Grunde, daß sie im einzelnen Falle die Sicherheit der Hypothek nicht prüfen will und kann, während sie bei Staatspapieren und anderen mündelsicheren Inhaberpapieren eine solche Prüfung nicht nötig hat. Aber die Prüfung der Sicherheit ist einerseits bei den äußerst vorsichtig arbeitenden öffentlichen Sparkassen, für deren Verpflichtungen übrigens noch die Garantieverbände haften, kaum nötig; andererseits könnte sie aber auch ohne allzu große Schwierigkeiten vollzogen werden. Man könnte z. B. bestimmen, daß solche Sparkassenhypotheken im Kriegsfalle lombardfähig wären, bei denen auf den zur Lombardierung eingereichten Hypothekenbriefen sich

1. die Bestätigung des Gerichts, daß die im Briefe angegebene Hypothek noch besteht, und
2. die Bescheinigung eines vereidigten Taxators unter Gegenzeichnung zweier Mitglieder des Sparkassen-Kuratoriums, daß die Beleihung sich innerhalb der zulässigen Grenzen (50 bis 60 % des ermittelten Wertes) hält,

befinden. Da die Sparkassen für den Notfall größere Beträge mit solchen Vermerken[4] versehene Hypothekenbriefe nebst Zession bereithalten könnten, so erscheint doch eine Lombardierung von Sparkassenhypotheken sehr wohl möglich. Die Zinsen der Hypotheken könnten ja von den Hypothekenschuldnern nach wie vor an die Sparkassen gezahlt werden, da es ja genügte, wenn der Zessionar die Hypothekenbriefe in Verwahr nähme; auch ohne Eintragung der Zession im Grundbuche sind wegen § 42 G.B.O. und § 1 56 B.G.B. Kapitalverluste für den Zessionar unmöglich. Wenn die Reichsbank solche Hypothekenforderungen im Kriegsfalle lombardierte, würde sie nicht illiquider als durch die Lombardierung von Inhaberpapieren, die sie ebenfalls nicht realisieren kann.

[1] Rießer, cod. S. 55.
[2] Ströll, das deutsche Geldwesen im Kriegsfalle, S. 193.
[3] Siehe Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 160.
[4] Um den ersten Vermerk im voraus erhalten zu können, wäre allerdings eine Änderung des geltenden Hypothekenrechts notwendig: es müßte u. a. festgesetzt werden, daß der Zuschlag bei der Zwangsvollstreckung nur dann erteilt wird, wenn etwa erlöschende mit einem derartigen Vermerke ausgestattete Hypothekenbriefe zurückgegeben worden sind. Heute besteht zwar nach § 127 I, 3. des Zwangsversteigerungsgesetzes die Berechtigung des Gerichts, erloschene Hypothekenbriefe zurückzufordern, aber nicht die Pflicht. Die Änderung ist notwendig, weil sonst erloschene Hypothekenbriefe zur Lombardierung vorgelegt werden könnten.

Für die Lombardierung der im Besitze der Sparkassen befindlichen Inhaberpapiere kommen außer der Reichsbank noch die Kriegslombardkassen[1] in Betracht. Derartige Kassen, wie sie bereits während der Kriegsjahre 1866 und 1870 von Preußen bzw. vom Norddeutschen Bunde errichtet wurden, werden auch im Deutschen Reiche sofort nach Ausbruch eines Krieges zur Entlastung der Reichsbank ins Leben treten. Sie sollen gegen Verpfändung von guten Werten, vor allem Wertpapieren und Waren, an Private, Banken, Genossenschaften, Sparkassen usw. Schuldverschreibungen abgeben, die den Reichskassenscheinen nachgebildet sind, und für deren spätere Einlösung das Reich garantiert. Die Lombard-Bedingungen der Kriegslombard-Kassen zeichnen sich vor denen der Reichsbank durch eine größere Beweglichkeit und durch verschiedene Erleichterungen aus. Von diesen Kriegslombard-Kassen werden die Sparkassen natürlich auf Grund ihres Inhaberpapierbesitzes Schuldverschreibungen bekommen. Aber man wird doch die Frage nicht unterlassen können, warum denn die öffentlichen Sparkassen nur Inhaberpapiere verpfänden können und nicht auch Hypotheken. Die Kriegslombard-Kassen können die Inhaberpapiere doch auch nicht realisieren. Man könnte m. E. die Kriegslombard-Kassen sogar ohne Bedenken verpflichten, den Sparkassen auch ohne Verpfändung Kriegsdarlehen bis zu 25 % ihres Hypothekenbesitzes zu gewähren. Bei den Kriegslombard-Kassen entsteht jedoch eine neue Schwierigkeit. Was soll nämlich geschehen, wenn die Sparkassenleinleger die Annahme der ihnen fremden Schuldverschreibungen verweigern und bares Geld oder Banknoten verlangen? Möglicherweise müßte man daher den Schuldverschreibungen der Kriegslombard-Kassen die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels verleihen oder ihnen sogar den Zwangskurs beilegen.

Es soll als feststehend angenommen werden, daß das neue Sparkassengesetz insofern eine Besserung der heutigen Sparkassenliquidität herbeiführt, als die Sparkassen unter den gegebenen Verhältnissen im Kriegsfalle von der Reichsbank und den Kriegslombard-Kassen Lombarddarlehen erhalten können. Derselbe Erfolg hätte jedoch durch die Zulassung der Lombardierung von Sparkassenhypotheken im Kriegsfalle erzielt werden können, und die Sparkassen wären dann von den noch später zu erwähnenden Schädigungen der Zwangsanlage — z. B. Kursverluste, Ausfall an den Erträgen der Sparkassenanlagen wegen des niedrigeren und unbeweglichen Zinsfußes der Inhaberpapiere usw. — dauernd verschont geblieben. —

Eine wahre Liquidität der Sparkassen wird jedoch weder durch Hypotheken- noch durch Inhaberpapierbesitz herbeigeführt. Die Sparkassen müssen Kapitalien zurückzahlen, wenn sie verlangt werden, und daher dafür sorgen, daß in ihrem Vermögen bis zu einem gewissen Grade auch solche Anlagen vorhanden sind, die ebenfalls einer Rückzahlungsfrist unterliegen. Nun werden aber Staatspapiere und auch Hypotheken — von den seltenen Amortisationshypotheken abgesehen — eigentlich niemals zurückgezahlt; es sind gewissermaßen ewige Schulden.

Adolf Wagner[2] schlägt in seiner hervorragenden Herrenhausrede vom 27. März 1912 vor, an Stelle der nur eine unbefriedigende Liquidität herbeiführenden Zwangsanlage in Inhaberpapieren den Sparkassen die Verpflichtung aufzuerlegen, Barbestände in Höhe von 10 % ihres Einlagebestandes zu unterhalten. Dann wäre allerdings die idealste Liquidität erzielt, die man sich denken kann; aber sie dürfte wohl vorläufig unerreichbar sein, weil man den Sparkassen nicht zumuten kann, auf einen Teil der Erträge ihrer Anlagen zu verzichten, und aber auch — und das ist wohl das wichtigste Argument gegen den Vorschlag Wagners — die deutsche Volkswirtschaft es nicht verträgt, daß rund 1 Milliarde Mark unbenutzt bleibt. Alle auf eine größere Ausnutzung unseres Geldvorrates gerichteten Bestrebungen würden dadurch illusorisch gemacht.

Neben einer größeren Beachtung der Amortisationshypotheken — im Jahre 1910 waren von den durch die Sparkassen gewährten Hypothekendarlehen auf ländliche Grundstücke nur 25,46 % und auf städtische Grundstücke gar nur 14,11 % amortisationspflichtig — erscheint mir zur Erzielung einer wahren Liquidität der Sparkassenanlagen eine größere direkte oder indirekte Anlage in Wechseln unbedingt erforderlich. Allerdings ergeben sich hier Schwierigkeiten, weil man von den Sparkassenbeamten wegen der örtlichen Beschränkung des Sparkassenbetriebes kaum erwarten kann, daß sie zur Prüfung der Qualität der eingereichten Wechsel imstande sind. Aber die Schwierigkeiten erscheinen mir nicht unüberwindbar. Sie lassen sich z. B. durch eine enge Verbindung der Reichsbank mit den Sparkassen beheben, indem man entweder die ersteren verpflichtet, bei den Sparkassen Rediskontierungen bis zur

[1] Vgl. Biermer, der Staatsrentenmarkt und die Sparkassen, S. 50, und Rießer, finanzielle Kriegsbereitschaft und Kriegsführung, S. 54 ff.
[2] Siehe Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 156 f.

Höhe von vielleicht 10 % ihres Einlagebestandes vorzunehmen (direkte Wechselanlage der Sparkassen) oder indem man die Sparkassen zwingt, vielleicht 10 % ihres Einlagebestandes der Reichsbank zur kontokorrentmäßigen Gutschrift zu übergeben (indirekte Wechselanlage der Sparkassen). Der Rediskont der Sparkassen im ersteren Falle und der Zinsfuß für das Guthaben im zweiten Falle müßten etwa ½ % unter dem jeweiligen Bankdiskonte betragen, um die Reichsbank für die Mühe der Prüfung bzw. für die Vergrößerung des Risikos schadlos zu halten. Bei einer derartigen Anlage der Sparkassengelder erscheint mir folgendes vorteilhaft:

1. für die Reichsbank:
   a) Vermehrung ihres Barbestandes und somit auch der ihr zur Diskontierung zur Verfügung stehenden Mittel; dies würde vor allem in Zeiten aufsteigender Konjunktur günstig wirken, weil erfahrungsgemäß in solchen Zeiten die Sparkasseneinlagen schnell wachsen, die Geldmittel der Reichsbank dagegen knapp werden. Eine Stärkung der Reichsbank durch Erhöhung ihres Barbestandes ist schon von Heiligenstadt, dem Präsidenten der preußischen Zentralgenossenschaftskasse, und von Georg Bernhard empfohlen worden. Der erstere schlug vor[1], die Banken zu zwingen, stets einen gewissen Prozentsatz der fremden Gelder, allerdings unverzinslich, bei der Reichsbank in Reserve zu halten;
   b) die Reichsbank könnte sich infolge der erzielten Vergrößerung ihrer Betriebsmittel auch mehr dem Devisengeschäft widmen und so ihre Lage im Kriegsfalle verbessern.
2. für die Sparkassen:
   a) ihre Anlagen sind wirklich liquide geworden;
   b) sie können die jeweiligen Geldmarktverhältnisse besser ausnutzen und erzielen bessere Zinserträgnisse als beim Inhaberbesitz; insbesondere bleiben sie von den durch eine Anlage in Inhaberpapieren hervorgerufenen Kursverlusten verschont.

Zur praktischen Durchführung dieses Vorschlages wäre es notwendig, die Sparkassengesetzgebung zur Reichsangelegenheit zu machen. Es ist auch nicht einzusehen, warum dem Reiche, das doch verfassungsmäßig zur Gesetzgebung auf dem Gebiete der militärischen Kriegsbereitschaft zuständig ist, die Gesetzgebung auf dem Gebiete der finanziellen Kriegsbereitschaft nicht zustehen soll. Dann würde auch wenigstens in den wichtigsten Punkten im Sparkassenwesen der deutschen Staaten Übereinstimmung herrschen.

Ich bin mir wohl bewußt, daß auch mein Vorschlag nicht ganz ohne Bedenken ist. Es liegt z. B. nahe, zu behaupten, die vorgeschlagene Zwangsrediskontierung der Reichsbank bei den Sparkassen berge für die Reichsbank ähnliche Gefahren in sich, wie die ihr nach § 7, 1 des Bankgesetzes von 1875 verbotene Akzeptierung von Wechseln. Gewiß vergrößert die Reichsbank bei der Rediskontierung infolge der weiche rechtlichen Regreßpflicht ihr Risiko; aber bei der Rediskontierung sind auf dem Wechsel schon mindestens zwei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete vorhanden, während beim Akzept durch die Reichsbank höchstens einer, nämlich der Aussteller, vorhanden ist, dessen Haftung gegenüber der Reichsbank als Akzeptant übrigens nicht einmal wechselmäßig ist. Diesem Einwande kann daher großes Gewicht nicht beigelegt werden. —

Das Ergebnis unserer Untersuchung über die Einwirkung der Zwangsanlage auf die Liquidität der Sparkassen ist folgendes. Die statistisch nachgewiesene mangelhafte und unbedingt zu bessernde Liquidität der Sparkassen erfährt durch die Zwangsanlage keine wesentliche Besserung. Die Sparkassen werden zwar auf Grund ihres erzwungenen Inhaberpapierbesitzes im Kriegsfall Lombarddarlehen erhalten können, und nur insofern werden ihre Anlagen liquider werden; aber eine wirkliche Liquidität wird durch das Sparkassengesetz nicht erzielt. Falls es nun darauf ankäme, lombardfähige Sparkassenanlagen zu schaffen, so ließe sich dieses einfacher dadurch bewerkstelligen, daß man durch einen Ausbau des Hypothekenwesens die Sparkassenhypotheken lombardfähig machte. Eine wahre Liquidität der Sparkassen muß unbedingt durch andere Maßnahmen herbeigeführt werden, vielleicht durch eine enge Verbindung der Sparkassen mit der Reichsbank.

[1] Über den Vorschlag von Heiligenstadt vgl. Meitzer, a. a. O. S. 114.

Wenn man bedenkt, daß die jetzt erzielte Besserung der Liquidität der Sparkassen nur gering ist und sich auf viel einfachere Art erreichen ließe, außerdem aber eine wirkliche Liquidität noch durch andere Maßnahmen herbeigeführt werden muß, so wird man das neue Sparkassengesetz unter dem Gesichtspunkte der Liquidität nicht nur nicht befürworten, sondern sogar verwerfen müssen.

III. Die Einwirkung der Zwangslage der deutschen Sparkassen auf die Kursverluste der Sparkassen.

Die durch das neue Sparkassengesetz vorgeschriebene Zwangsanlage der Sparkassen erfüllt aber nicht nur die Zwecke, zu denen sie geschaffen ist, überhaupt nicht bzw. nur unvollkommen, sondern sie wird sogar unangenehme Nebenwirkungen haben. Unter diesen wird die unbedingte Fortdauer der von den Sparkassen schon seit langen Jahren unangenehm empfundenen Kursverluste voraussichtlich am meisten in Erscheinung treten. Nach den vom Königlich Preußischen Statistischen Landesamte über die Geschäftsergebnisse der Sparkassen im Jahre 1910 angestellten Ermittlungen stellen sich die Kursverluste der Sparkassen bzw. ausnahmsweise auch ihre Kursgewinne folgendermaßen[1]:

Jahr	Kursverluste rd. ℳ	Kursgewinne rd. ℳ
1895	965 000	—
1896	8 223 000	—
1897	—	1 330 000
1898	15 414 000	—
1899	46 155 000	—
1900	—	685 000
1901	—	39 009 000
1902	—	13 674 000
1903	2 969 000	—
1904	3 139 000	—
1905	8 961 000	—
1906	49 850 000	—
1907	80 167 000	—
1908	—	36 578 000
1909	14 440 000	—
1910	7 941 000	—
Sa.	238 224 000 ℳ	91 276 000 ℳ

Mithin Überschuß der Kursverluste über die Kursgewinne = 146 948 000 Mark[2].

Die Sparkassen haben demnach in dem Zeitraum 1895—1910 rund 147 Millionen Mark infolge von Kursrückgängen verloren, und dieser immense Verlust ist zum großen Teile auf den Besitz an Staatsanleihen zurückzuführen. Wie schwer diese Kursverluste sind, ergibt sich besonders dann, wenn man sie mit den Verlusten der Sparkassen aus ihrer Anlage in Hypotheken vergleicht: im Jahre 1910 mußten die preußischen Sparkassen von ihrem bilanzmäßigen Bestande an Inhaberpapieren in Höhe von rund 2,7 Milliarden Mark rund 8 Millionen Mark infolge der Kursrückgänge abschreiben, während ihnen aus ihrem viel höheren Hypothekenbesitz von rund 6,9 Milliarden Mark nur der verschwindend geringe Verlust von rund 0,1 Million Mark erwuchs[3]. Man hat nun die hohe Bedeutung der Kursverluste häufig mit dem Hinweis darauf geleugnet, daß sie nur buchmäßige seien. Dieser Einwand dürfte jedoch nicht stichhaltig sein; denn diese buchmäßigen Kursverluste verwandeln sich, falls ein Verkauf oder eine Lombardierung stattfinden muß, was doch keineswegs außerhalb des Bereichs der Möglichkeit liegt, sofort

[1] Zeitschrift der Königlich Preußischen statistischen Landesamtes, 51. Jahrg. 1911, Abt. IV, S. 383—442: „Die preußischen Sparkassen im Rechnungsjahre 1910“ von Regierungsrat Dr. jur. H. Hoepker.

[2] Die Kursverluste sollen sich nach zuverlässiger Schätzung bis Ende 1911 auf rund 200 Millionen Mark erhöht haben („Die Sparkasse“ vom 15. März 1912, S. 114).

[3] Pr. St. L. A. Z. S. 411.

in tatsächliche Verluste; bei der Lombardierung bestehen die Verluste darin, daß die Lombarddarlehen infolge des durch den Kursrückgang hervorgerufenen Minderung des Beleihungswertes kleiner werden. Durch die Kursverluste der Sparkassen werden in erster Linie die Interessen der Kommunalverbände verletzt, di einen großen Teil der Überschüsse ihrer Sparkassen zu öffentlichen gemeinnützigen Zwecken verwender und eine Beschneidung der Überschüsse durch die Kursverluste umso unangenehmer empfinden, als sie faſt durchweg keinen Überfluß an Geld haben. Die von den Garantieverbänden der öffentlichen Sp kassen verwendeten Überschüsse betrugen:

Jahr	in 1000 ℳ.
1904	17 914
1905	18 831
1906	20 889
1907	17 413
1908	18 945
1909	21 916
1910	23 613[1]

Aus der Tatsache, daß im Jahre 1907, das die größten Kursverluste aufzuweisen hatte, die Überschüsse der Sparkassen nicht wesentlich geringer waren als bei dem verhältnismäßig günstigen Jahresabschluß 1904, folgert die Regierung[2], daß die gegen das Sparkassengesetz gemachte Einwendung bezüglich der Kursverluste stark übertrieben sei. Mit Recht führt Weißenborn[3] hiergegen an, daß man zum Beweise der geringen Bedeutung der Kursverluste nicht auf die absolut ziemlich gleichmäßigen Überschüsse der Sparkassen verweisen darf, weil einerseits ein großer Teil der Kursverluste von dem mühsam angesammelten allgemeinen Reservefonds abgeschrieben worden ist, andererseits aber auch berücksichtigt werden muß, daß in den Jahren 1904—1907 die Sparkasseneinlagen um 15 % gestiegen sind. Wenn man die Zunahme der Sparkasseneinlagen berücksichtigt und die im Jahre 1907 abgeführten Überschüsse mit denen des Vorjahres vergleicht, ergibt sich ein relativer Rückgang von rund 25 %! Wie sehr diese Überschüsse durch Kursverluste geschmälert werden können, zeigt der Bericht der städtischen Sparkasse zu Berlin für das Etatsjahr 1907: in diesem Jahre mußte die Berliner Sparkasse an Kursverlusten von ihrem Effektenbestande nicht weniger als 10 865 306,26 Mark abschreiben, so daß sie nicht nur keinen Überschuß zielte, sondern sogar ihren Reservefonds um 8 251 138,83 Mark schmälern mußte. In zweiter Linie werd n aber auch die unteren Schichten der Bevölkerung durch die Kursverluste geschädigt; denn entweder unterbleibt infolge der Kursverluste ein Teil der gemeinnützigen Ausgaben, die bisher aus den Überschüssen der Sparkassen gedeckt worden, oder es müssen die Steuern erhöht werden. Die Zwangsanlage wirkt demnach äußerst unsozial: der Staat wälzt die Kursverluste auf schwache Schultern ab. Dies ist sehr zu bedauern; denn man wird sich der Ansicht nicht verschließen können, daß die große Schuldenvermehrung der letzten Zeit zum großen Teil darauf zurückzuführen ist, daß man der Steuerscheu der Bevölkerung in weitem Umfange Rechnung trug und eine Reihe von Ausgaben durch Defizitanleihen anstatt durch Steuern deckte. Man wird daher auch die Kursverluste, die die ausgegebenen Anleihen verursachen, nach dem obersten Grundsatze des Steuerwesens, der Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit, auf alle Staatsangehörige verteilen müssen[4].

Die buchmäßigen Kursverluste der Sparkassen werden dadurch hervorgerufen, daß die im Besitze der Sparkassen befindlichen Wertpapiere auf Grund des Ministerialerlasses vom 24. Januar 1891 mit dem Kurse am Tage der Aufstellung der Bilanz, d. h. also meist mit dem Kurse vom 31. Dezember, in die Rechnung eingestellt werden müssen, wenn dieser niedriger ist als der Anschaffungspreis, sonst zu dem letzteren; es findet demnach auf die Sparkassen § 261,1 des Handelsgesetzbuches entsprechende Anwendung[5]. Die Sparkassen befinden sich jedoch seit Inkrafttreten des Sparkassengesetzes gegenüber

[1] Nr. 38 der Drucksachen des Herrenhauses Sess. 1912, S. 16.

[2] ebd.

[3] Weißenborn, Kritik der Begründung zum Gesetzentwurf betreffend die Anlegung von Sparkassenüberschüssen in Inhaberpapieren, a. a. O. S. 117.

[4] Die unsoziale Wirkung der durch die Zwangsanlage hervorgerufenen Kursverluste betont auch Adolf Wagner (Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 153); er sagt bei dieser Gelegenheit u. a.: „Ich würde gar nicht unbedingt scheuen, eventuell einem Gesetz beizutreten, welches bestimmt: Jeder inländische Privatmann hat einen gewissen Teil von seinen Kapitalanlagen in inländischen Staatspapieren anzulegen."

[5] Aufsatz „Wertpapiere und Reservefonds" in volkswirtschaftliche Zeitschrift „Die Sparkasse", Jahrg. 1912, S. 75.

den Aktiengesellschaften in einer viel schlechteren Lage, da sich für sie aus ihrem Effektenbesitz nur Verluste ergeben können, während Gewinne ausgeschlossen sind. Solange nämlich die Wertpapiere im Besitze der Sparkassen sind, wird ein eventueller Kursgewinn durch die Bilanzvorschriften des § 261,1 des Handelsgesetzbuches unmöglich, und durch Verkauf der Wertpapiere kann der Kursgewinn auch nicht realisiert werden, weil die Sparkassen nach § 6 des Sparkassengesetzes ihren Wertpapierbesitz nur insoweit veräußern dürfen, als es zur Aufrechterhaltung ihres Geschäftsbetriebes unbedingt erforderlich ist. Man kann es daher verstehen, wenn eine Reihe von Vorschlägen gemacht worden ist, die die buchmäßigen Kursverluste der Sparkassen beseitigen oder doch wenigstens mildern sollen.

Den weitgehendsten Vorschlag haben die Vertreter der Berliner Großfinanz Ludwig Delbrück und v. Gwinner im Herrenhause gemacht[1]. Sie wünschen eine Abänderung des § 261,1 H.G.B. dahin, daß die Staatspapiere und vielleicht auch die übrigen deutschen mündelsicheren Wertpapiere solange zum Anschaffungskurs in die Bilanz eingesetzt werden dürfen, als auf der Passivseite der Bilanz ein Reservefonds besteht, der mindestens gleich der Differenz zwischen dem Anschaffungskurse und dem Börsenkurse am Tage der Bilanz ist. Dieser Vorschlag, den auch Dernburg[2] empfiehlt, ist jedoch ziemlich bedenklich. Vor allem hat er zwei Mängel: einerseits wird der ursprüngliche Zweck des Reservefonds vollständig illusorisch gemacht, und andererseits die Wahrheit der Bilanz in hohem Maße beeinträchtigt. Das letztere muß besonders stark betont werden; Biermer[3] sagt mit Recht: „In einer Zeit, wo man jede Bilanzverschleierung zu bekämpfen sucht und namentlich von den Banken und bankähnlichen Instituten Zwischenbilanzen und eine größere Detaillierung aller Bilanzposten fordern zu müssen glaubt, sollte man an dieser grundlegenden Bestimmung unseres, in Bilanzvorschriften sowieso recht schweigsamen Handelsgesetzbuchs ohne zwingende Not nicht rütteln." Dagegen kann man gegen die von der preußischen Regierung getroffene Maßnahme zur Milderung der bilanzmäßigen Kursverluste prinzipielle Bedenken kaum geltend machen. Den preußischen Sparkassen ist nämlich durch ihre Zentralinstanz gestattet worden, die Kursverluste solange aus dem Reservefonds zu decken, als dieser dadurch nicht unter 5 % des Einlagebestandes sinkt. Die sich aus dieser Maßregel für die Sparkassen ergebende Erleichterung darf jedoch nicht überschätzt werden, weil ein großer Teil der Sparkassen — im Jahre 1910 waren es von 1711 Sparkassen 826 — nur einen Reservefonds bis zu 5 % hat und daher auch die Kursverluste nicht vom Reservefonds abschreiben darf; außerdem pflegt sich der Reservefonds durch die Abschreibung der Kursverluste sehr schnell zu verringern.

Ein zwischen dem Vorschlage von Delbrück und v. Gwinner und der Maßnahme der preußischen Regierung vermittelnde Stellung nimmt Bürgermeister Weißenborn[4] aus Halberstadt ein. Er wünscht mit Delbrück und v. Gwinner, daß die Staatspapiere von den Sparkassen zum Anschaffungskurs in die Bilanz eingesetzt werden sollen. Die sich hieraus ergebende Unwahrheit der Bilanz soll dadurch abgeschwächt werden, daß alle fünf Jahre dagegen nicht der Anschaffungswert, sondern der Durchschnittskurs der Staatspapiere vom 31. März jedes der abgelaufenen fünf Jahre für die Bilanz maßgebend sein soll. Dieser Durchschnittskurs soll mit dem Anschaffungswert, später mit dem vor fünf Jahren ermittelten Durchschnittswert verglichen werden. Ein sich bei diesem Vergleich ergebender Kursgewinn soll einem besonderen Kursausgleichungsfonds B zugeführt werden; entstandene Kursverluste sollen, soweit sie aus diesem Kursausgleichungsfonds B nicht gedeckt werden können, vom allgemeinen Reservefonds abgeschrieben werden, solange dieser hierdurch nicht unter 5 % des Einlagebestandes sinkt. Falls die Kursverluste auch nicht vom allgemeinen Reservefonds abgeschrieben werden können, sollen sie durch fünf gleich hohe Entnahmen aus den Betriebsüberschüssen der nächsten fünf Jahre gedeckt werden. Dieser Vorschlag Weißenborns verhindert zwar nicht definitiv die buchmäßigen Kursverluste der Sparkassen, aber er ist insofern als recht gut zu bezeichnen, als er die durch die Kursverluste hervorgerufenen Schwankungen in den Geschäftsergebnissen der Sparkassen und somit auch in den den Kommunen zur Verfügung stehenden Überschüssen aufheben würde. Bedenken erregt er nicht, da die Bilanz immer wieder nach fünf Jahren richtiggestellt wird[5].

[1] Siehe Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 168.

[2] Dernburg, Kapital und Staatsaufsicht, S. 45.

[3] Biermer, Der Kursstand unserer Staatspapiere, S. 34.

[4] Weißenborn, die Anleihenkurie und die Sparkassen, a. a. O. S. 55.

[5] Der dem Weißenbornschen Vorschlage zugrunde liegende Gedanke ist bereits in Österreich verwirklicht worden; hierüber berichtet die Kölnische Zeitung in ihrer Abend-Ausgabe vom 28. Januar 1913 unter der Überschrift „Staatsanleihen und Sparkassen in Österreich" folgendes:

„Infolge des Kursrückganges, den die fehrenzinslichen Werte auch im abgelaufenen Jahre erfahren haben, sind die österreichischen Sparkassen an die Regierung mit dem Verlangen herangetreten, ihnen zu gestatten,

Aber alle diese Vorschläge sind deshalb von nicht allzu großer Bedeutung, weil sie sich nur mit den buchmäßigen Kursverlusten befassen; an den tatsächlichen Kursverlusten ändern sie nichts. Es ist nun versucht worden, wenigstens für die Sparkassen die tatsächlichen Kursverluste auszuschließen. So ist vorgeschlagen worden[1], den Sparkassengesetzentwurf dahin abzuändern, daß die Sparkassen gehalten werden, 20 % ihrer Einlagen der preußischen Seehandlung zur kontokorrentmäßigen Gutschrift gegen einen festen Zinsfuß von 3½ % zu übergeben. Die Seehandlung soll die ihr so zugehenden Gelder entweder in Staatsanleihen anlegen oder der Generalstaatskasse borgen. Dieser Vorschlag stellt eine teilweise genaue Nachahmung der französischen und englischen Verhältnisse dar. Die preußische Seehandlung hätte nach ihm die Funktionen der englischen Staatsschuldenkommission und der französischen caisse des dépôts et des consignations zu erfüllen. Da für die der Staatsschuldenkommission und der caisse des dépôts et des consignations übergebenen Sparkassengelder die betreffenden Staaten garantiert haben, so sind für die englischen und französischen Sparkassen Kursverluste vollständig ausgeschlossen. Durch den obigen Vorschlag würden bei uns die Kursverluste der preußischen Seehandlung und somit indirekt eben alls dem Staate aufgebürdet. Dieser Vorschlag ist, abgesehen von der niedrigen und gleichmäßigen Verzinsung von 3½ %, für die Sparkassen noch annehmbar, dagegen in keinem Falle auch für den Staat; denn einerseits werden der Seehandlung Aufgaben zugemutet, die ihre Stellung, wenn die Sparkassen z. B. im Kriegsfalle ihre Gelder zurückziehen müssen, vollständig erschüttern können, andererseits ergibt sich für den Staat gegenüber den heutigen Verhältnissen keine wirkliche Besserung: jetzt hat der Staat infolge des niedrigen Kursstandes seiner Anleihen mit einem niedrigen Emissionskurs oder einer höheren Verzinsung derselben zu rechnen, im Falle der Annahme des obigen Vorschlages würde er die Kursverluste zu tragen haben und so ein großes Risiko übernehmen. Dann würden die Kursverluste zwar von demjenigen getragen, der sie nach den Grundsätzen der Gerechtigkeit tragen müßte; aber der Staat würde an einer derartigen Änderung der heutigen Verhältnisse nicht das geringste Interesse haben.

Die tatsächlichen Kursverluste an Staatspapieren lassen sich in Wirklichkeit nur dadurch beseitigen, daß man die größeren Kursschwankungen unserer Anleihen überhaupt beseitigt. Dies ist aber wahrscheinlich unmöglich. Vor allem wird man bei dem in Preußen und im Deutschen Reiche herrschenden Anleihefestsetzungsverfahren vergebens nach Mitteln suchen, die Kursschwankungen und somit auch die Kursverluste zu beseitigen. Wir nehmen nämlich bei uns im Reiche und in Preußen unsere Anleihen in Form von „Rentenschulden“ auf, das heißt in Schulden, die der Staat im Gegensatz zu „Tilgungsschulden“ den Gläubigern gegenüber zu tilgen nicht verpflichtet ist. An dem Charakter unserer Rentenschulden ändert die Tatsache nichts, daß die preußischen Anleihen mit jährlich ⅓ % (seit dem Gesetz vom 8. März 1897, Preußische Gesetzsammlung S. 43), die deutschen Reichsanleihen, soweit sie vor dem 30. September 1910 begeben sind, mit mindestens 1 %, soweit sie vom 1. Oktober 1910 an ausgegeben worden sind, mit 1,9 % bzw. 3 % zu tilgen sind, je nachdem es sich um Anleihen zu werbenden oder nicht werbenden Zwecken handelt (§ 3 des Gesetzes betreffend Änderung im Finanzwesen vom 15. Juli 1909, Reichs-Gesetzblatt S. 743)[2]. Die Rentenschulden werden immer für lange Zeiträume aufgenommen und zwar zu einem Zinsfuße, der der Lage des Geldmarktes zur Zeit der Aufnahme entspricht. Daher muß sich der Kurs der Rentenschulden immer ändern, wenn sich die Lage des Geldmarktes ändert, und beim Fallen des landesüblichen Zinsfußes steigen, bei einem Steigen des letzteren

die buchmäßigen Kursverluste, soweit sie nicht aus den Rücklagen gedeckt werden können, nicht auf einmal im Abschluß des Jahres 1912, sondern allmählich im Verlaufe mehrerer Jahre abzuschreiben. Die Regierung hat nur in einem an die Landesstellen gerichteten Erlasse ausgesprochen, daß den Sparkassen unter gewissen Bedingungen ausnahmsweise gestattet werde, die durch Rücklagen nicht gedeckten buchmäßigen Kursverluste des abgelaufenen Jahres im Abschluß für 1912 unter die Vermögensverte einzustellen. Für den durch Rücklagen nicht gedeckten buchmäßigen Kursverlust haben die Gemeinden, die die Sparkassen ins Leben gerufen haben, zur Herstellung des Gleichgewichts im Vermögensausweis der letzteren auf Grund der für die Verbindlichkeiten der Sparkasse übernommenen Haftung einen besonderen Gewährleistungsbrief auszustellen, auf Grund dessen dann die Einsetzung des gewährleisteten Betrages als Forderung an die haftende Gemeinde unter die Vermögensverte des Sparkasse-Abschlusses zu erfolgen hat. Die auf diese Weise vorgetragenen buchmäßigen Kursverluste nebst den in den folgenden Jahren etwa noch hinzukommenden sind innerhalb der nächsten fünf Jahre in bestimmtem jährlichem Ausmaß aus den Gebarungsüberschüssen zu tilgen. Die in diesem Zeitraum etwa eintretenden buchmäßigen Kursgewinne haben keine Einschränkung dieser Tilgungspflicht herbeizuführen.“

[1] In Nr. 82 der „Frankfurter Zeitung“ vom 23. März 1912, Artikel „Zur Frage der Anlage von Sparkassengeldern in Konsols“.

[2] Über die geschichtliche Entwicklung des Staatsschuldenwesens in Preußen und im Reiche siehe v. Dombois a. a. O. S. 7–19.

dagegen sinken. Die Kursgewinne werden aber durch Konversionen illusorisch gemacht, die der Staat, häufig mit übertriebener Pünktlichkeit, in der Regel anzuwenden pflegt, sobald der landesübliche Zinsfuß eine längere Zeit merklich unter dem Zinsfuß der Anleihen gesunken ist, und der Kurs der Anleihen eine entsprechende Erhöhung erfahren hat. Die Besitzer[1] von Staatspapieren müssen aus diesem Grunde, soweit es sich um Rentenschulden handelt, stets mit der größeren Möglichkeit der Kursverluste rechnen. Daher wird der Staat, wenn er einmal ohne Zwangsanlagen nicht mehr auszukommen glaubt, bei der Auswahl der Anstalten, die er mit einer Zwangsanlage in Staatspapieren bedenken will, vorsichtig zu Werke gehen müssen. Er wird vor allen Dingen zu untersuchen haben, ob die betreffenen Anstalten die Staatspapiere zur Erfüllung von Kapitalverpflichtungen benutzen müssen, oder ob sie nur solche Verbindlichkeiten haben, die sie aus dem Ertrage der Staatspapiere decken können. Zu den Anstalten der ersteren Art gehören die Sparkassen, die in kritischen Zeiten sicherlich gezwungen sein werden, große Mengen von Staatspapieren zu realisieren; unter denen der letzteren Art sind vor allem die Versicherungsanstalten zu nennen, deren Verpflichtungen fast mit mathematischer Sicherheit berechnet werden können und größeren Schwankungen im allgemeinen nicht unterliegen. Die Sparkassen aber werden wegen ihrer Kapitalverpflichtungen mit tatsächlichen Kursverlusten rechnen müssen, weil sie mit größerer Wahrscheinlichkeit gezwungen sein können, bei einem niedrigen Kursstande ihre Anleihen zu veräußern, während die übrigen Besitzer — von seltenen persönlichen Notfällen abgesehen — nicht zu veräußern brauchen und daher auch nur von mehr oder minder anhaltenden bilanzmäßigen Kursverlusten betroffen werden. Man wird es daher den Sparkassen nicht verübeln können, wenn sie die ihnen auferlegte Zwangsanlage wegen der damit verbundenen unvermeidlichen Kursverluste als ungerecht empfinden.

Eine gewisse Milderung der tatsächlichen Kursverluste ließe sich allerdings durch den Übergang von Rentenschulden zu Tilgungsschulden herbeiführen. Da aber, wie v. Dombois[2] gut ausführt, bei den letzteren eine Kursbesserung nur dann eintreten kann, wenn die Auslosungschance infolge starker Tilgung eine besonders sichere und günstige ist, so kann in Preußen an ihre Einführung nicht gedacht werden, weil sich die zur Pari-Auslosung erforderlichen großen Summen vorläufig nicht aufbringen lassen.

Heyman[3] empfiehlt den Übergang zu Annuitäten. Der Staat soll Anleihen zu dem herrschenden niedrigen Kurse zurückkaufen und an ihrer Stelle Annuitäten ausgeben, für die als Schuldkapital die für den Rückkauf der Anleihen zum Tageskurse ausgelegten Kapitalssummen und als Verzinsung der durch den Rückkauf der Anleihen effektiv gesparte Zinsbetrag unter Abzug von Zinsen und Zinseszinsen der jährlich abzutragenden Kapitalsquoten als einheitliches Ganzes zugrunde gelegt werden sollen. Ein Beispiel möge den Heymanschen Vorschlag erläutern. Eine zu 4 % ausgegebene Staatsanleihe

Vergleichskurse von Amortisationsanleihen und Rentenanleihen.

	Amortisationsanleihen: 4 %ige Badische Staatsanleihe von 1901 (Tilgung in 50 Jahren, letzter Termin 1959, Quote 0,655 % mit Zinsen).			Rentenanleihen: 4 %ige Bayerische Eisenbahnanleihe (kündbar seit 1906).		
Jahr	höchster Kurs	niedrigster Kurs	letzter Kurs	höchster Kurs	niedrigster Kurs	letzter Kurs
1905	104,60	102,50	103,00	103,60	100,60	101,20
1906	103,40	101,60	102,80	103,40	101,00	101,70
1907	102,90	98,75	100,75	102,60	100,00	100,50
1908	102,00	98,75	101,50	102,60	99,40	101,90
1909	102,40	100,20	100,80	102,80	101,10	101,10
1910	101,70	100,20	100,80	102,10	100,60	101,30

[1] Gedacht ist natürlich nur an diejenigen Besitzer von Staatspapieren, die diese als dauernde Kapitalanlage benutzen und nicht aus spekulativen Gründen veräußern wollen.

[2] v. Dombois, a. a. O. S. 65 ff, bes. S. 68. Daß eine langsame Tilgung der Tilgungsanleihen die Kurse nicht wesentlich hebt, zeigt die Tabelle auf S. 29/30 dieser Arbeit (v. Dombois, a. a. O. Anlage 7).

[3] Hugo Heyman, die deutschen Anleihen, S. 231 ff; derselbe, der Sparkassengesetzentwurf in Verbindung mit Maßnahmen zur Hebung des Kurses der Reichs- und Staatsanleihen (im Bank-Archiv, Jahrg. 1912, Nr. 14, S. 228).

3½ %ige Badische Staatsanleihe von 1812/94 1900 (Tilgung in 50—60 Jahren, letzter Termin 1942—1965, Quote 1,183 % [1812/94] und 0,509 % [1900] nebst Zinsen).

Jahr	höchster	niedrigster Kurs	letzter
1905	100,75	99,10	99,50
1906	100,10	97,00	97,30
1907	97,25	90,50	92,00
1908	94,00	90,00	94,00
1909	96,40	92,60	93,70
1910	94,00	91,30	93,50

3½ %ige Bayerische Staatsanleihe (Tilgung bleibt den jeweiligen Finanzgesetzen vorbehalten).

höchster	niedrigster Kurs	letzter
100,70	99,60	99,90
100,20	97,20	98,20
98,10	91,25	92,25
94,40	90,20	93,80
96,70	92,60	93,70
93,90	90,90	92,25

3 %ige Badische Staatsanleihe von 1896 (Tilgung in 53 Jahren, letzter Termin 1940, Quote 1,326 % mit Zinsen).

Jahr	höchster	niedrigster Kurs	letzter
1905	91,00	89,00	89,25
1906	88,50	86,50	86,50
1907	84,90	81,60	82,25
1908	85,00	81,00	85,00
1909	85,90	84,00	85,25
1910	85,75	83,50	84,60

3 %ige Bayerische Eisenbahnanleihe (Tilgung bleibt den jeweiligen Finanzgesetzen vorbehalten).

höchster	niedrigster Kurs	letzter
90,75	88,10	88,75
89,30	85,40	86,50
86,00	81,40	82,40
84,70	81,00	84,00
87,50	82,00	84,25
84,00	81,20	83,00

sei infolge Steigens des landesüblichen Zinsfußes auf 5 % im Kurse auf 80 % gefallen, welcher Kurs dann auch eine Realverzinsung von 5 % gewähren würde. Der Staat kauft nun diese Anleihe zurück und gibt eine Annuität aus, für die als Schuldkapital 80 % des Nominalkapitals der ursprünglichen Anleihe und als Zinsfuß 5 % gelten sollen. Die Nominalschuld des Staates wird sich dann um 20 % verringern, während der für die Verzinsung aufzuwendende Betrag derselbe bleiben würde. Ob Annuitäten für die deutschen Verhältnisse überhaupt empfehlenswert sind, soll uns hier nicht beschäftigen[1]. Hier soll nur untersucht werden, ob, wie Heyman meint, durch diese Schuldform die Kursverluste unmöglich gemacht werden. Nun können Annuitäten, deren Wert von Jahr zu Jahr abnimmt, nicht an der Börse gehandelt werden; sie können daher auch keinen Börsenwert, keinen Kurs haben und daher auch keine Kursverluste herbeiführen. Insofern hat Heyman recht. Aber die Kursrückgänge bedeuten doch nur, daß die betreffenden Anleihen im Werte gesunken sind. Im Werte sinken können jedoch auch Annuitäten, nur läßt sich diese Wertminderung nicht kursmäßig ausdrücken, weil sie nicht an der Börse gehandelt werden können. Deshalb muß der Vorschlag Heymans als untauchbar abgelehnt werden: er verhindert zwar die formellen Kursverluste, aber nicht die durch die Kursverluste ausgedrückten Wertminderungen; außerdem können Annuitäten, weil sie keinen Börsenwert haben, nur schwer veräußert oder verpfändet werden.

Überhaupt scheint eine Beseitigung der Kursverluste unmöglich zu sein. Deshalb ist auch von den Maßnahmen die die Regierung auf Grund eines Ersuchens[2] des Abgeordnetenhauses zur Beseitigung der den Sparkassen aus ihrem Inhaberpapierbesitz entstehenden Kursverluste vielleicht ergreift, nicht viel zu erwarten. Sie werden sich voraussichtlich darauf beschränken, die bilanzmäßigen Kursverluste der Sparkassen durch gesetzliche Änderung der Bilanzvorschriften einzuschränken. Solche Maßnahmen erscheinen zurzeit allein möglich und — belasten vor allen Dingen den preußischen Etat nicht. Die Regierung wird sich dahin daher auch zu ihnen leicht entschließen. Den Sparkassen ist damit aber nicht genügend gedient!

[1] Vgl. hierüber die zutreffenden Ausführungen von v. Dombois, a. a. O. S. 70.

[2] Am 10. Oktober 1912 in im Abgeordnetenhause der Antrag Waldstein und Genossen: „Das Haus der Abgeordneten wolle im Falle der Annahme des Gesetzentwurfs beschließen:

die königliche Staatsregierung zu ersuchen, möglichst noch in dieser Session einen Gesetzentwurf vorzulegen, durch welchen die öffentlichen Sparkassen gegen das Kursrisiko tunlichst sichergestellt werden, das ihnen der Zwangsbestand an Inhaberpapieren aufbürdet.

Berlin, den 29. Oktober 1912.

Waldstein, Dietrich, Dr. Duus, Lippmann."

einer besonderen Kommission von 21 Mitgliedern überwiesen worden (vgl. Nr. 659 der Druckſachen des Abgeordnetenhauses und Verhandlungen des Abgeordnetenhauses vom 30. Oktober 1912, S. 7592).

IV. Die Einwirkung der Zwangsanlage der deutschen Sparkassen auf die bankmäßige Entwicklung der Sparkassen.

Wer die Entwicklung der Zwangsanlage der Sparkassen genau verfolgte, dem mußte es auffallen, daß die Vertreter der Banken dieses Ausnahmegesetz gegen die Sparkassen geradezu begeistert befürworteten[1] und in dem ganzen Gesetz überhaupt nicht die großen Schattenseiten zu entdecken vermochten, die selbst andere Anhänger des Gesetzes zugaben. Diese Stellungnahme der Banken erscheint recht erklärlich, wenn wir einen Blick auf die Entwicklung des deutschen Sparkassenwesens werfen.

Unsere deutschen Sparkassen, die eine so glanzvolle Entwicklung hinter sich haben und sich gerade in den letzten Jahren eines großartigen Aufschwunges erfreuen, dienen nicht einem einzigen einheitlichen Zweck und sollen auch nicht nur einem einzigen einheitlichen Zweck dienen. Bei der Gründung der ersten Sparkassen war zwar der soziale Zweck einzig und allein maßgebend: die ärmeren Schichten der Bevölkerung, die infolge des Mangels jeglicher Zwangsversicherung und der noch unvollkommenen Ausbildung der privaten Versicherung bei Unglücksfällen und besonders im Alter der Not und dem Elend preisgegeben waren, sollten durch sie zur Sparsamkeit erzogen werden. Man hatte schon früh in England erkannt, daß man mit Hilfe der Sparkassen eine Besserung der sozialen Lage der unteren Schichten und infolgedessen eine Entlastung der öffentlichen Armenpflege herbeiführen vermochte. Malthus hob dies in seinem Werke „Versuch über das Bevölkerungsgesetz"[2] hervor, und Richardson, der berühmte Verfasser der „Annalen der Sparkassen"[3] nannte sie geradezu den Tilgungsfonds der Armentaxe. Wie wäre auch damals eine Spartätigkeit der unteren Klassen ohne Sparkassen möglich gewesen! Der Tagelöhner, der von seinem Lohn einige Taler sparte, konnte diesen geringen Betrag nicht ausleihen. Er mußte seine Ersparnisse in seinem Schranke oder in seiner Truhe aufbewahren, wo sie ihm durch Diebstahl oder Feuer verloren gehen konnten, und er bekam keine Zinsen als Prämie für seine Sparsamkeit und als Ansporn zu weiterem Sparen. Dieser Erwägung verdankt die im Jahre 1778 von der Patriotischen Gesellschaft in Hamburg gegründete Sparkasse ihre Entstehung; sie sollte statutengemäß „zum Nutzen geringer, fleißiger Personen beiderlei Geschlechts, als Dienstboten, Tagelöhner, Handarbeiter und Seelente usw." Ersparnisse annehmen, „um ihnen Gelegenheit zu geben, auch bei Kleinigkeiten etwas zurückzulegen und ihren sauer erworbenen Not- und Brautpfennig sicher zu einigen Zinsen belegen zu können, wobei man hofft, daß sie diese ihnen verschaffte Bequemlichkeit sich zur Aufmunterung gewähren lassen mögen, um durch Fleiß und Sparsamkeit dem Staate nützlich und wichtig zu werden"[4].

Einen anderen Zweck verfolgte die im Jahre 1765 errichtete „Herzogliche Leihkasse" in Braunschweig; sie sollte gemäß ihren Statuten nicht nur die Ersparnisse der unteren Klassen annehmen, sondern vor allem die der wohlhabenden Schichten, um sie gegen Eintragung von Hypotheken auszuleihen.

Die Verfolgung dieser beiden von den ersten Sparkassen in Hamburg und Braunschweig aufgestellten Ziele füllt auch heute noch einen großen Teil der Tätigkeit unserer Sparkassen aus. Aber inzwischen haben die Sparkassen ihren Tätigkeitsbereich sehr erweitert. Unsere heutigen Sparkassen sind nicht mehr die des beginnenden 19. Jahrhunderts; sie sind heute zugleich gemeinnützige Anstalten, Grundkredit-, Giro- und Depositenbanken. Auf dem Lande mögen noch kleinere Sparkassen typische Züge ihrer ersten Vorgänger aufweisen, sie mögen noch lediglich „Spar"kassen geblieben sein; in den

[1] z. B. v. Gwinner (Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 162—169), Mommsen (Verhandlungen der Abgeordnetenhauses vom 29. Oktober 1912, S. 7491—7497) und Mollwo, a. a. O. S. 393. Von den englischen Bankiers berichtet ähnliches Henry M. Wolff a. a. O., S. 441.

[2] Übersetzt von Stöpel, Berlin 1900, S. 744—747.

[3] Deutsch von Krause 1821.

[4] Handwörterbuch der Staatswissenschaften, Artikel „Sparkassen" von Robert Schachner, Bd. VII, S. 629.

Städten ist dies nicht mehr der Fall. Ein Blick in die Kassenräume unserer großen Sparkassen zeigt uns, daß die Kunden der Sparkassen durchaus nicht mehr alle den unteren Bevölkerungsschichten angehören: wir sehen dort neben dem Arbeiter, der den erübrigten Teil seines Lohnes seinem Sparkonto zuschreiben läßt, den kleinen und mittleren Kaufmann, der seine Tageskasse der Sparkasse übergibt; den Beamten, der über das von der Behörde an die Sparkasse überwiesene Gehalt verfügt; Rentner, die die Zinsen ihres Kapitals abheben, um sie als Einkommen zu verwenden; und neuerdings auch Kassenboten und Geschäftsleute, die Sparkassenschecks zur Einlösung vorlegen. Es läßt sich nicht mehr leugnen, daß aus sehr vielen Sparkassen kommunale Banken geworden sind. Diese neuere Entwicklung der Sparkassen ist auch von den Mitgliedern der Bank-Enquete-Kommission betont worden. Es wurde festgestellt, daß eine größere Anzahl von Sparkassen in die Reihe der Banken eingetreten ist, daß sie Depositen von 20 000 Mark und mehr zur sofortigen Verzinsung übernimmt, und daß sie eben durch solche „Bank"-geschäfte aus der Reihe der kleinen kommunalen Sparkassen heraustritt[1]. Rießer[2] gibt an, daß 30 % der Sparkasseneinlagen den Charakter von Depositengeldern haben. Aber nicht der geänderte Charakter der Sparkasseneinlagen, sondern vielmehr die fortwährend zunehmende Höhe der Sparkassenguthaben scheint der Grund dafür zu sein, daß die Banken in den Sparkassen gefährliche Konkurrenten erblicken und mit allen Mitteln zu bekämpfen suchen. Über den Charakter der Sparkassenguthaben ist eine genaue Untersuchung kaum möglich, während die Zunahme der größeren Sparkasseneinlagen durch die Statistik klar bewiesen wird. Über die Entwicklung der durchschnittlichen Höhe der Sparkasseneinlagen geben die statistischen Angaben der Seiten 32/34 dieser Arbeit nähere Auskunft. Die Durchschnittshöhe eines Sparbuches konnte so steigen, weil die Sparkassen den satzungsgemäßen regelmäßigen Höchstbetrag der einzelnen Einlagen immer mehr erhöhten. Dazu kam noch, daß der in den meisten Sparkassensatzungen angesetzte, den regelmäßigen übersteigende äußerste Höchstbetrag eines Sparbuches in der Praxis zum regelmäßigen gemacht wurde. Im Jahre 1910 hatten von 1525 öffentlichen preußischen Sparkassen einen regelmäßigen Höchstbetrag der Einlagen

9	von weniger als	. . . .	500	ℳ
15	„	500 bis unter . .	1 000	„
235	„	1 000 „ „ . .	3 000	„
547	„	3 000 „ „ . .	10 000	„
318	„	10 000 „ einschl. .	50 000	„
401	von unbeschränkter Höhe			

und einen äußersten, den regelmäßigen überschreitenden Höchstbetrag der Einlagen

13	von	3 000 bis unter . .	10 000	ℳ
292	„	10 000 „ einschl. .	200 000	„
777	von unbeschränkter Höhe,			
443	überhaupt nicht[3].			

Darstellung der Verschiebungen in der Durchschnittshöhe der preußischen Sparguthaben während der Jahre 1850—1910.

Von je 100 Sparkassenbüchern entfielen auf Beträge von:

im Jahr	bis 60 ℳ	60 bis 150 ℳ	150 bis 300 ℳ	300 bis 600 ℳ	über 600 ℳ
1850	34,89	27,77	20,80	11,49	5,05
1851	34,55	26,68	21,89	11,71	5,17
1852	35,01	26,25	21,07	12,13	5,54
1853	34,86	25,94	20,01	13,23	5,96
1854	34,26	25,11	20,31	13,89	6,43
1855	33,66	24,66	20,20	14,33	7,15
1856	34,10	24,62	19,63	13,90	7,75

[1] Bank-Enquete 1908/9, Stenographische Berichte der Gesamtkommission zu Punkt 6 des Fragebogens (Depositenwesen), S. 69.
[2] Ebd. S. 81.
[3] Pr. St. L. A. Z. 1911, IV, S. 417.

im Jahre	bis 60 ℳ	60 bis 150 ℳ	150 bis 300 ℳ	300 bis 600 ℳ	über 600 ℳ
1857	33,55	24,40	19,78	14,15	8,12
1858	33,83	24,22	19,70	14,26	7,99
1859	35,00	23,90	18,85	14,17	8,08
1860	34,92	23,92	18,43	14,32	8,41
1861	34,27	23,78	18,50	14,49	8,96
1862	33,70	23,38	18,55	14,80	9,57
1863	33,34	23,21	18,58	14,38	10,49
1864	32,83	23,17	18,62	14,52	10,86
1865	33,00	22,80	18,53	14,67	11,00
1866	33,16	22,36	18,15	15,06	11,27
1867	32,83	22,50	17,88	14,80	11,99
1868	33,07	22,23	17,69	15,15	11,86
1869	30,96	22,17	18,11	15,49	13,27
1870	30,95	21,92	17,90	15,37	13,86
1871	29,64	21,49	17,74	15,71	15,42
1872	28,41	21,54	18,33	16,16	15,56
1873	26,70	20,60	18,24	16,80	17,66
1874	25,47	20,60	18,24	17,05	18,64
1875	24,00	20,28	18,03	17,59	20,10
1876	23,96	19,81	18,07	17,60	20,56
1877	25,71	18,60	17,86	16,84	20,99
1878	24,96	19,84	17,44	16,44	21,32
1879	24,99	19,62	17,30	16,45	21,64
1880	25,22	19,45	17,09	16,29	21,95
1881	25,48	19,25	16,89	16,15	22,23
1882	27,20	18,36	16,43	16,11	21,90
1883	28,34	17,90	15,94	15,79	22,03
1884	28,86	18,06	15,59	15,37	22,12
1885	29,11	17,93	15,38	15,35	22,23
1886	28,92	17,66	15,26	15,42	22,74
1887	28,94	17,46	15,13	15,42	23,05
1888	28,78	17,12	15,10	15,44	23,56
1889	28,73	16,85	14,79	15,68	23,95
1890	29,04	16,64	14,64	15,60	24,08
1891	29,35	16,42	14,39	15,54	24,30
1892	29,54	16,24	14,31	15,50	24,41
1893	29,44	16,20	14,22	15,44	24,70
1894	29,16	16,04	14,12	15,41	25,26
1895	28,87	15,89	14,06	15,31	25,87
1896	28,65	15,77	13,99	15,32	26,28
1897	28,49	15,64	13,94	15,37	26,56
1898	28,36	15,56	13,83	15,33	26,92
1899	28,22	15,48	13,81	15,40	27,08
1900	28,07	15,35	13,77	15,44	27,38
1901	27,97	15,05	13,46	15,27	28,25
1902	28,00	14,69	13,22	15,12	28,97
1903	27,91	14,59	13,04	14,98	29,48
1904	27,67	14,50	12,90	14,96	29,97
1905	27,65	14,31	12,78	14,81	30,46
1906	27,65	14,19	12,70	14,75	30,72
1907	28,05	14,15	12,57	14,00	30,63
1908	28,67	13,87	12,28	14,28	30,89

im Jahre	bis 60 ℳ.	60 bis 150 ℳ.	150 bis 300 ℳ.	300 bis 600 ℳ.	über 600 ℳ.
1909	28,68	13,68	12,13	14,17	31,34
1910	28,90	13,51	11,97	13,97	31,64
	gegenüber 1850 mehr oder weniger				
	— 5,99	—14,26	—8,83	+ 2,48	+ 26,59

Im Jahre 1910 entfielen von den gesamten 12 362 256 Sparbüchern 4 082 162 auf Beträge von über 600 Mark. Von 100 Sparbüchern entfielen in den Jahren

		1900	1910	+ oder — gegen 1900
auf Beträge von	600— 1 500 ℳ.	85,7	54,6	— 5,2
„ „ „	1500— 3 000 ℳ.		25,9	
„ „ „	3000—10 000 ℳ.	12,8	17,1	+ 4,3
„ „ „	über 10 000 ℳ.	1,5	2,4	+ 0,9

Von dem noch verhältnismäßig unbedeutenden Scheck- und Kontokorrentverkehr abgesehen, liegt das wesentliche der neuzeitlichen Entwicklung des preußischen und deutschen Sparkassenwesens darin, daß heute viele Kapitalbesitzer infolge des dem landesüblichen entsprechenden Zinsfußes, den die Sparkassen oft gewähren, die Sparkassen zur dauernden Anlage ihres Kapitals benutzen, wodurch die Interessen der Banken erheblich geschädigt werden.

In Oesterreich[1] ist eine ähnliche bankmäßige Entwicklung der Sparkassen eingetreten. Auch dort ist die satzungsgemäße Beschränkung der Sparkasseneinlagen in der Praxis bedeutungslos geworden, so daß die Einlagen immer größer wurden. Im Jahre 1907 betrug das Durchschnittsguthaben eines Sparbuches 1315 Kronen.

Ganz im Gegensatz zu den deutschen und österreichischen Sparkassen haben sich die französischen und englischen Sparkassen entwickelt. In England und Frankreich ist eine bankmäßige Entwicklung nicht eingetreten, weil man dort durch Gesetz die Höhe der Guthaben der einzelnen Sparer sehr niedrig bemessen hat[2]. In Frankreich beträgt der Höchstbetrag des Sparbuches seit dem Gesetz vom 20. Juli 1895 1500 Fr. In England darf das einzelne Sparguthaben 150 £ und mit Zinszuwachs 200 £ nicht übersch reiten; bei Überschreitung dieses Betrages werden für den Sparer Staatsrenten gekauft. Um einer Umgehung der Einlagebeschränkung vorzubeugen, besteht die Bestimmung, daß der Besitz doppelter Konten trotz anderer Zusicherung die Erlaubnis gibt, das Verschwiegene zugunsten der Staatsschuldenkommission einzuziehen.

Man hat nun die bankmäßige Entwicklung der Sparkassen in Deutschland und Österreich für den schlechten Stand der Anleihekurse in diesen Ländern geradezu verantwortlich gemacht. Man hat gesagt, es fiele dem Kapitalisten gar nicht mehr ein, Staatsanleihen zu kaufen, wenn er sein Geld bei einer besseren Verzinsung und ohne Kursrisiko bei einer Sparkasse anlegen könne; in England und Frankreich sei dagegen eine solche Anlagemöglichkeit nicht gegeben, und daher sei dort auch die Nachfrage nach Staatspapieren größer. Diese Ansicht läßt sich jedoch bei einer näheren Betrachtung nicht aufrecht erhalten. Die Sparkassen in Deutschland und Österreich können hohe Einlagen annehmen, weil sie dieselben zum größten Teil in sicheren erstklassigen Hypotheken anlegen können. Die Sparkassen haben das Hypothekenbedürfnis nicht hervorgerufen, sondern sie befriedigen nur bereits vorhandene Bedürfnisse. Ohne die Sparkassen hätten die Bedürfnisse durch Hypothekenbanken, Landschaften, direkte Ausleihungen

[1] Vgl. Hdw. d. Staatsw. Art. „Sparkassen." Bd. VII, S. 653.

Auch in Österreich sind z. Zt. Bestrebungen im Gange, eine Zwangsanlage der Sparkassen herbeizuführen. Die österreichische Regierung hat die Sparkassen im Verwaltungswege ersucht, durch Anschaffung von Wertpapieren dafür Sorge zu tragen, daß im Laufe der Jahre 1913 und 1914 zwischen den immobilen Anlagewerten und den sofort greifbaren Mitteln ein Verhältnis von 70 : 30 erreicht und dauernd festgehalten wird. Mindestens die Hälfte der sofort greifbaren Mittel soll aus Staatsanleihen bestehen. Falls die Sparkassen dem Ersuchen der Regierung bis Ende 1914 nicht nachgekommen sein sollten, so sollen sie gewissermaßen als Strafe u. a. die noch nicht getilgten, unter den Bewegungswerten vorgetragenen buchmäßigen Kursverluste in regelmäßiger Weise aus dem Verwaltungsgewinn des Jahres 1914 decken. Ob der Versuch der österreichischen Regierung, die Zwangsanlage der Sparkassen im Verwaltungswege durchzuführen, Erfolg hat, erscheint zweifelhaft. („Kölnische Zeitung" vom 28. Jan. 1913, Abendausgabe. Aufsatz „Sparkassen und Staatsanleihen in Österreich").

[2] Handwörterbuch der Staatsw. Art. „Sparkassen", VII, S. 656, 659.

von Kapitalisten usw. befriedigt werden müssen, und der Anlage in Staatspapieren wäre so ebenfalls durch eine direkte oder indirekte Hypothekenanlage Konkurrenz gemacht. Wenn in Frankreich die Nachfrage nach Staatspapieren größer ist, so liegt dies nicht an der schlenden Konkurrenz der Sparkassen, sondern daran, daß dort die Anlagemöglichkeit in Hypotheken infolge des geringeren Hypothekenbedürfnisses viel geringer ist als bei uns. Deshalb wird man auch die Vorschläge, die Nachfrage nach Staatspapieren in Deutschland durch eine gesetzliche Fixierung eines Höchstbetrages der Sparkasseneinlagen auf 1000—2000 Mark zu erhöhen, wie es z. B. Toerpe[1] befürwortet, nicht unterstützen können; man würde dadurch die Kurse der Staatsanleihen keineswegs günstig beeinflussen, sondern nur unser blühendes Sparkassenwesen auf das Niveau Englands und Frankreichs zurückführen.

Allgemein wird gegen die bankmäßige Entwicklung der Sparkassen der Einwand erhoben, daß sie eine Entartung darstelle, weil die Sparkassen zu einem ganz anderen Zwecke geschaffen seien. Dieser Einwand ist ganz unberechtigt. Man muß zunächst bedenken, daß die preußischen Sparkassen ihre gesetzliche Regelung schon durch das Sparkassenreglement vom 12. Dezember 1838 erhalten haben, das bis zum heutigen Tage noch Gültigkeit hat. In diesem Reglement konnte natürlich nicht von den heutigen Aufgaben der Sparkassen die Rede sein, weil damals solche noch gar nicht bestanden; denn von einer wesentlichen Vermehrung und Verbreitung größeren Kapitalbesitzes, von einer bedeutenden Steigerung des Bodenwertes und der dadurch hervorgerufenen Zunahme der Bodenverschuldung, von der Ausbildung des Scheckverkehrs usw. kann man erst seit einigen Dezennien sprechen. Und selbst wenn die durch die genannten Tatsachen bedingten Aufgaben schon damals bestanden hätten, dürften die Sparkassen nicht trotzdem ihren Tätigkeitsbereich erweitern? Soll etwa nur den Banken gestattet sein, neuen Zwecken zu dienen? Die Banken erfüllen doch heute auch ganz andere Zwecke als ihre ersten Vorgänger! Soll die ganze moderne wirtschaftliche Entwicklung nur an den Sparkassen spurlos vorübergehen? Wir wollen uns nicht mehr mit dem nichtigen Einwand der Entartung der Sparkassen beschäftigen, sondern vielmehr die für die Beurteilung der heutigen Sparkassenverhältnisse einzig und allein berechtigte Frage aufwerfen: Erfüllen die Sparkassen ihre heutigen Zwecke in einer für die Gesamtheit günstigen Weise, und können Privatinstitute diesen Zwecken vielleicht besser dienen. Die erste Frage muß unbedingt bejaht werden. Sämtliche Einleger der Sparkassen sind zufrieden; denn sonst würden sie die Sparkassen, die doch in scharfem Wettbewerb mit den Banken stehen, nicht benutzen. Die Kapitalisten erzielen bei der Sparkasse eine angemessene Verzinsung ihres Kapitals und sind der eigenen nicht ungefährlichen Anlage ihres Kapitals in Hypotheken und Wertpapieren usw. enthoben. Die eigentlichen Sparer ziehen aus der modernen Entwicklung auch Vorteil, denn sie erzielen einen Zinsfuß, den ihnen die Sparkassen ohne die höheren Einlagen der Kapitalbesitzer nicht gewähren könnten, weil die kleinen Konten der Sparkassen nicht nur keine Überschüsse abwerfen, sondern sogar noch Zuschüsse verlangen. Diese jedem Bankpraktiker bekannte Tatsache von der Kostspieligkeit der kleinen Konten erklärt sich dadurch, daß diese meistens eine viel größere Anzahl von Buchungen und auch einen höheren Kassenbestand verlangen[2]. Henry M. Wolff[3] sagt: „Denn die kleinen Depositenbeträge kosten der Sparkasse effektiv Geld. Bei der großen Sparkasse zu Glasgow z. B. hat man gefunden, daß die rund 100 000 Beträge von im Durchschnitt £ 8 im Jahre £ 5000 kosten. Die großen Beträge müssen die kleinen mit fortschleppen." Die Garantieverbände verdanken den heutigen Sparkassenverhältnissen große Überschüsse, die ihnen bei ihrer meistens wenig günstigen Finanzlage recht nützlich sind; ein Risiko erwächst ihnen bei der vorsichtigen Geschäftsgebarung der Sparkassen nicht, so daß die Steuerzahler nicht zu befürchten haben, für etwaige Verluste der Sparkassen aufkommen zu müssen. Und endlich kann es dem Staate auch nur angenehm sein, wenn sich immer mehr Kapitalien bei den öffentlichen Sparkassen ansammeln, weil er dann auf ihre Anlage günstig einwirken kann. Wie günstig könnte der preußische Staat z. B. wirken, wenn er die Sparkassen im Verwaltungswege anwies, den Amortisationshypotheken mehr Beachtung zu schenken! Es scheint also festzustehen, daß die Sparkassen, vom Standpunkte der Gesamtheit aus betrachtet, sehr günstig wirken. Er fragt sich, ob etwa Privatinstitute, z. B.

[1] Toerpe, Rentenkurs und Sparkassen („Plutus, Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft und Finanzwesen", Jahrg. 1912, Heft 9, S. 165 ff.).

[2] Im Gegensatz zu den großen Konten! So wird in der Eingabe des Deutschen Sparkassenverbandes an das Herrenhaus (Volkswirtschaftliche Zeitschrift „die Sparkasse", Jahrg. 1912, S. 113) ausdrücklich betont, daß laut der Sparkassenstatistik die großen Depositen die ruhigsten Bestandteile der Sparkassengelder sind. — Viele Angriffe auf die Überschußpolitik der Sparkassen wären unterblieben, wenn man mehr beachtet hätte, daß an den kleinen Konten nichts verdient wird.

[3] a. a. O. S. 440.

die Banken noch günstiger wirken könnten. Dies ist ausgeschlossen; denn in zwei Punkten werden die öffentlichen Sparkassen den privaten Banken stets über sein: einerseits sind die Sparkasseneinlagen aller Sparkassen absolut sicher[1], so daß die Einleger Verluste nicht zu befürchten haben, und andererseits zeichnet all Sparkassen unbedingte Reellität aus, welche Eigenschaft man sicherlich nicht allen Banken zusprechen kann. Überhaupt braucht man nicht dem Staatssozialismus zu huldigen, um einsehen zu können, da eine Betätigung des Staates oder der öffentlichen Körperschaften auf dem Gebiete des Kreditwesens, wo Sicherheit und ehrliches Geschäftsgebaren die größte Rolle spielen, nur erwünscht sein kann. Zusammenfassend soll gesagt werden, daß die moderne Entwicklung des Sparkassenwesens günstig ist[2] und eine weitere Förderung verdient, daß demnach jede Schädigung der Sparkassen für die Gesamtheit schädlich wirken muß. Es muß daher unsersicht werden, ob durch das neue Sparkassengesetz vom 23. Dezember 1912 die Sparkassen in ihrer modernen Entwicklung geschädigt werden. Da diese darauf bedacht ist, daß die Sparkassen ihre Einlagen entsprechend dem landesüblichen Zinsfuß verzinsen können, um dadurch wohlhabende Schichten zur dauernden Anlage ihrer Gelder bei den Sparkassen veranlassen wird diese Untersuchung davon auszugehen haben, wie die Zinspolitik der Sparkassen durch die Zwangsanlage in Inhaberpapieren beeinflußt wird.

Als Folge der Zwangsanlage wird ein Herabgehen der Zinseinnahmen der Sparkassen allgemein zugegeben; denn daß die durch das neue Sparkassengesetz verlangten Inhaberpapiere eine geringere Verzinsung als Hypotheken gewähren, ist eine bekannte Tatsache. Zweifel bestehen nur hinsichtlich der Frage, ob die Zinseinbußen so groß sind, daß sie die Sparkassen auch zu einer Herabsetzung des Einlagezinsfußes nötigen werden. Die Regierung bestreitet dies; es heißt in der Regierungsvorlage (Drucksache des Herrenhauses Sess. 1912 Nr. 38 S. 17):

„Übrigens läßt sich auch im einzelnen nachweisen, wie wenig die allerdings vorhandene Zinseinbuße bei der Anlage in Staatspapieren in dem im Entwurf vorgeschriebenen Umfange ins Gewicht fällt. Da nach § 3 des Entwurfs jede Verstärkung des Inhaber- wie des Staatspapierbesitzes nur aus dem jährlichen Vermögenszuwachs zu erfolgen hat und dieser durchschnittlich etwa 5 % des Vermögensbestandes zu veranschlagen ist, so würde der Jahreszuwachs bei einer Kasse mit 6 Millionen Mark Vermögensbestand rund 300 000 ℳ betragen. Angenommen, die Kasse hat ihren Mindestbestand an Inhaberpapieren auf 25 % des Vermögens festgesetzt und sie muß, weil sie einstweilen noch dahinter zurückbleibt, nach § 3 des Entwurfs 5 % mehr, also 30 % des Zuwachses in Inhaberpapieren, darunter $^3/_5 = 18$ % in Staatspapieren anlegen, so würde die Anlage in letzteren jährlich 54 000 Mark betragen. Werden hieran gegen die Anlage in Hypotheken $^1/_2$ % verloren, was dem Durchschnitt entsprechen dürfte, so büßt diese Kasse jährlich 270 Mark Zinsen ein! Nach den Feststellungen des Königlichen Statistischen Landesamtes betragen die Zinsüberschüsse der preußischen Sparkassen seit 1905 durchschnittlich 0,80 % des verzinslich angelegten Vermögens, wovon noch nicht 0,20 % durch die Verwaltungskosten aufgezehrt werden. Die Netto-Überschüsse dieser Kasse wären also auf 0,60 % von 6 Millionen Mark = 36 000 Mark zu veranschlagen, von denen die Kasse 270 Mark durch die Staatspapieranlage verlieren würde. Tatsächlich ist dieser Zinsverlust noch erheblich niedriger einzustellen, da der

[1] Bis jetzt sind Schädigungen der Sparkasseneinleger noch nicht vorgekommen!

[2] Es soll allerdings nicht die Tatsache unerwähnt bleiben, daß die durch die neuere Entwicklung der Sparkassen entstehenden großen Überschüsse zur Folge gehabt haben, daß zahlreiche Kommunen Sparkassen hauptsächlich wegen der Aussicht auf Überschüsse errichten. Die so errichteten Sparkassen pflegen dann zu versuchen, den bereits bestehenden den Einleger durch einen höheren Zinsfuß abzujagen, wodurch ein übertriebener Wettbewerb zwischen den Sparkassen entsteht, der unter Umständen in vereinzelten Fällen sogar eine Verteuerung des örtlichen Hypothekenkredits herbeiführen kann. Man hat nun das neue Sparkassengesetz als Mittel gepriesen, durch das diesem nicht zu leugnenden Übel wirksam entgegengetreten werden könne, weil eine gleichmäßige Kapitalanlage aller Sparkassen auch einen gleichmäßigeren Zinsfuß herbeiführe. Aber es hieße doch sicherlich mit Kanonen nach Spatzen schießen, ein sonst so schädliches Gesetz als Heilmittel zu benutzen, solange es noch andere weniger schädliche Heilmittel gibt. Die Sparkassen des Regierungsbezirks Arnsberg sind bereits auf dem richtigen Wege, die erwähnten Mißstände zu beseitigen. Auf Grund der wertvollen Anregungen des Herrn Regierungspräsidenten v. Bake in Arnsberg planen sie die Errichtung einer „Sparkassen-Vereinigung des westfälischen Industriebezirks", durch die ein gemeinsames Vorgehen der Sparkassen hinsichtlich des Einlagezinsfußes und eine Beschränkung der häufig wenig vornehmen Reklame der Sparkassen ermöglicht werden soll. Die meisten Sparkassen haben sich bereits verpflichtet der neuen Vereinigung beizutreten. Es ist zu hoffen und zu wünschen, daß die geplante Vereinigung der Sparkassen recht bald zustande kommt.

Vermögenszuwachs im Laufe des Jahres allmählich entsteht, deshalb auch die 54 000 Mark Staatspapiere nur allmählich im Laufe des Jahres und nicht auf einmal zu Beginn des Jahres werden angekauft werden, so daß an ihnen nicht das ganze Jahr hindurch volle $^1/_2$ % verloren gehen."

Sehr zutreffend führt Weißenborn[1] aus, daß dieses in der Begründung enthaltene Beispiel ein ganz falsches Bild gibt, weil nur die Zinseinbuße berechnet wird, die die jährliche Neuanlage allein an Staatspapieren mit sich bringt, nicht aber die durch den gesamten Inhaberpapierbesitz der Sparkasse — in Höhe von 25 % ihres verzinslich angelegten Vermögens — bedingte Zinseinbuße. Die letztere beträgt vielmehr $^1/_2$ % von 25 % von 6 Millionen Mark = 7 500 Mark, und dieser Betrag wird zusammen mit den Kursverlusten sicherlich dazu führen können, daß die Sparkasse ihren Einlagezinsfuß ermäßigen muß.

Daß der Inhaberpapierbesitz auf den Einlagezinsfuß ungünstig einwirkt, zeigt auch die folgende Statistik[2]:

I. Höhe des Inhaberpapierbesitzes in % des verzinslichen Vermögens	II. Zahl der Sparkassen, die den betr. Besitz aufweisen	III. Von den in Spalte II aufgeführten Sparkassen gewähren eine Verzinsung von 4 % und darüber	
		Zahl	in % von Spalte II
0	70	55	78,6 %
0— 5 %	112	62	55,4 %
5—10 %	185	60	32,3 %
10—15 %	320	53	16,6 %
15—20 %	265	27	10,2 %
20—25 %	184	10	5,4 %
über 25 %	389	7	1,8 %

Aus diesen Zahlen geht deutlich hervor, daß mit zunehmender Größe des Inhaberpapierbesitzes immer weniger Sparkassen die jetzt dem landesüblichen Zinsfuße entsprechende Verzinsung von 4 % gewähren können. Zum Beweise dafür, daß Inhaberpapiere auf den Einlagezinsfuß drückend wirken, kann man weiter die Tatsache anführen, daß die Sparkassen der Provinzen Westfalen und Schleswig-Holstein, wo die bankmäßige Entwicklung der Sparkassen — das Durchschnittsguthaben eines Sparbuches belief sich im Jahre 1910 in Westfalen und Schleswig-Holstein auf 1562,11 Mark bzw. 1143,54 Mark gegenüber dem Durchschnittsguthaben eines Sparbuches in ganz Preußen von nur 860,97 Mark — am weitesten gediehen ist, den niedrigsten Stand an Inhaberpapieren aufweisen, nämlich nur 12,97 bzw. 6,04 % gegenüber dem Durchschnittsbesitz der preußischen Sparkassen von 24,95 % des verzinslich angelegten Vermögens. Es erscheint sehr wohl möglich, daß die Sparkassen in Zukunft infolge der Zwangsanlage $^1/_4$ bis $^1/_3$ % weniger Zinsen vergüten können. Eine solche Zinsreduktion dürfte aber ausreichen, die Sparkassen im Wettbewerb mit den Banken erheblich zu schwächen, und zur Folge haben, daß viele Einleger der Sparkassen sich den Banken zuwenden. Diese Wirkung der Zwangsanlage wird auch noch dadurch verstärkt, daß die durch die Inhaberpapiere gewährte niedrige Verzinsung eine unbewegliche ist. Falls die Sparkassen infolge einer Steigerung des landesüblichen Zinsfußes ihren Einlagezinsfuß erhöhen müssen, dann können sie sich nicht mehr durch Erhöhung ihrer Aktivzinsen ganz schadlos halten; denn sie können nur ihren Hypothekenzinsfuß erhöhen, dagegen nicht ihre Zinseinnahmen aus den Inhaberpapieren, die ein für allemal feststehen. Die Schäden des Sparkassengesetzes werden sich daher vor allem in Zeiten wirtschaftlichen Aufschwunges zeigen, da die durch ihn bedingte Steigerung des landesüblichen Zinsfußes einerseits Veranlassung zu Kursverlusten gibt, andererseits aber auch eine Rückforderung vieler Sparkasseneinlagen zur Folge hat, weil die Sparkassen ihren Einlagezinsfuß wegen der Zwangsanlage nicht mehr entsprechend erhöhen können. Den Vorteil werden die Banken ziehen; ihre Depositen werden sich vermehren, und ihre Gewinne auf Provisions- und

[1] Weißenborn, Kritik der Begründung zum Gesetzentwurf betreffend die Anlegung von Sparkassenüberschüssen in Inhaberpapieren, a. a. O. S. 118.

[2] Diese Statistik ist aus der in Drucksachen des Herrenhauses, Sess. 1912, Nr. 38, S. 34 ff. enthaltenen ausgezogen.

Effektenkonto werden steigen, weil durch ihre Vermittlung viele abgehobene größere Sparkassengut-haben in Wertpapieren oder Hypotheken angelegt werden. Jedenfalls wird die moderne bankmäßige Entwicklung der Sparkassen durch das neue Sparkassengesetz schwer zugunsten der Banken geschädigt.

Eine solche Folge der Zwangsanlage ist umso bedauerlicher, als das Sparkassenwesen eines der wenigen Gebiete ist, auf dem, wie wir gesehen haben, heute eine erfolgreiche gemeinwirtschaftliche Tätigkeit mit ihren günstigen Wirkungen für die Gesamtheit wohl möglich ist. Möglicherweise, sicherlich aber dann, wenn man auf dem eingeschlagenen Wege der Zwangsanlage fortschreitet, wird dies künftig nicht mehr der Fall sein, sondern werden die öffentlichen Sparkassen wieder das werden, was sie einst waren und in England und Frankreich noch heute sind: lediglich „Spar"kassen im wahren Sinne des Wortes. Dann werden sie aber auch die hohe Bedeutung verlieren, die ihnen heute in der deutschen Volkswirtschaft zukommt. Im Jahre 1910 wiesen die preußischen Sparkassen einen Einlagebestand von rund 11,1 Milliarden Mark auf; demgegenüber besaßen England nur einen solchen von rund 4,4 Milliarden Mark im Jahre 1909 und Frankreich von rund 4 Milliarden Mark im Jahre 1907. Ob wir bei einem künftigen Vergleich noch so hervorragend abschneiden, ist fraglich.

Wir hatten gesehen, daß die günstige Entwicklung, die das Sparkassenwesen in Deutschland genommen hatte, von der Beteiligung wohlhabenderer Volksschichten abhängig war; diese war darauf zurückzuführen, daß die Sparkassen eine der landesüblichen entsprechende Verzinsung gewähren konnten. Durch die Zwangsanlage wird aber eine solche Verzinsung und damit auch eine weitere günstige Entwicklung des Sparkassenwesens wahrscheinlich in Frage gestellt. Die Zwangsanlage der Sparkassen wird hauptsächlich den Banken zugute kommen, für die eine Zwangsanlage nicht besteht, und die daher auch eine der landesüblichen entsprechende Verzinsung gewähren können[1]; viele Kapitalisten und leider auch viele eigentliche Sparer[2] werden zu den Banken übergehen, wenn diese einen höheren Zinsfuß geben können als die Sparkassen. Weißenborn bezeichnet das neue Sparkassengesetz mit Recht als „Gesetz betreffend die Hebung des Depositenverkehrs der Banken".

V. Die Einwirkung der Zwangsanlage der deutschen Sparkassen auf das kommunale Anleihewesen und die Hypothekenverhältnisse.

Nach § 2 des Sparkassengesetzes vom 23. Dezember 1912 müssen von dem von den einzelnen Sparkassen zu bildenden Mindestbestand an mündelsicheren Schuldverschreibungen auf den Inhaber drei Fünftel in Schuldverschreibungen des Deutschen Reichs oder Preußens angelegt sein. Die in dieser Vorschrift liegende Bevorzugung der Staatspapiere legt die Frage nahe, wie die übrigen mündelsicheren Schuldverschreibungen, das sind vor allem die Kommunalobligationen, von ihr beeinflußt werden. In der Regierungsvorlage[3] wird diese Frage kurz unterstreicht und als Ergebnis festgestellt, daß eine ungünstige Wirkung nicht eintreten könne, weil eine tatsächliche Verschlechterung des bestehenden Zustandes nicht herbeigeführt werde. Auf die folgenden statistischen Angaben kann sich dabei die Regierung mit Recht berufen. Es kauften die öffentlichen Sparkassen Preußens Inhaberpapiere:

Jahr	1000 ℳ
1906	88 812
1907	35 016
1908	83 376
1909	219 410
1910	163 625

[1] Es wird häufig behauptet, daß eine solche Verzinsung von den Banken nicht gewährt werde. Diese Behauptung entspricht nicht den Tatsachen. Die Banken vergüten nur auf Scheck- und Kontokorrent-Konto geringere Zinsen, wähnend sie Depositen bei längerer Kündigung mindestens entsprechend der landesüblichen Verzinsung und oft sogar noch höher verzinsen. So gibt z. B. die Rheinisch-Westfälische Discounto-Gesellschaft in Dortmund heute auf Depositengelder mit bei einjähriger Kündigung 4½ %.

[2] Daß sich auch viele eigentliche Sparer, falls die Banken einen höheren Zinsfuß gewähren, von den Sparkassen abwenden und zu den Banken gehen werden, läßt sich aus der Tatsache schließen, daß bei der großen Zahl der Bankzusammenbrüche der letzten Jahre die meisten Leidtragenden den unteren Schichten angehörten, die sich durch den höheren Zinsfuß der fallierten Banken hatten verleiten lassen.

[3] Drucksachen des Herrenhauses, Sess. 1912, Nr. 38, S. 15.

Darunter waren Anleihen des Reichs oder der Einzelstaaten:

Jahr	1000 ℳ	%
1906	72 591	81,73
1907	27 828	79,47
1908	65 767	78,87
1909	130 215	59,35
1910	99 196	60,62

Der Anteil der Reichs- und Staatsanleihen betrug daher in den Jahren 1906 bis 1910 meistens weit mehr als drei Fünftel des gesamten Erwerbs an Inhaberpapieren, war also höher als der im neuen Gesetz geforderte Anteil von nur drei Fünftel. Zu beachten ist außerdem, daß viele Sparkassen nach Inkrafttreten des neuen Sparkassengesetzes auch Kommunalanleihen kaufen werden, nachdem sie die obligatorischen drei Fünftel des vorgeschriebenen Mindestbestandes an Inhaberpapieren in Reichs- und Staatsanleihen angelegt haben[1]; sie werden dies deshalb tun, weil sie dadurch einerseits den ihnen viel näher liegenden Interessen ihrer Garantieverbände dienen, andererseits aber auch die Kommunalanleihen „Tilgungsschulden" und somit der Gefahr der Kursverluste weniger ausgesetzt sind. Hierin liegt sogar eine Steigerung der Absatzmöglichkeiten. Es kann also eher ein günstiger Einfluß auf das kommunale Anleihewesen die Folge der Zwangsanlage sein, nicht aber ein ungünstiger, wie er z. B. von Wachler[2] befürchtet wurde.

Zahn[3] beantwortet die Frage, ob der Zweck des Sparkassengesetzentwurfs auch speziell den Gemeinden zugute komme, folgendermaßen: „Allerdings, insofern der Kurs der Staatsanleihen Gradmesser ist für den Kurs der Städteobligationen. Der Kurs der Staatspapiere und seine Hebung für unsere Volkswirtschaft und unsern Kredit äußert seinen Einfluß auf alle öffentlich rechtlichen Papiere, Kommunalanleihen, landwirtschaftlichen Pfandbriefe usw. Der Kurs der letzteren folgt tatsächlich dem der Staatspapiere nach oben wie nach unten. Wenn die Staatspapiere sinken, sinken die Städteobligationen erst recht. Steigt andererseits der Kurs der Staatspapiere, so steigen auch die Städteobligationen und lassen sich zu höheren Kursen unterbringen. Wird demnach durch den Sparkassengesetzentwurf ein günstiger Einfluß auf den Kursstand der Staatskonsols bewirkt, so kommt er mittelbar auch dem Kurse der Städteobligationen zugute." Die Frage, ob aber ein günstiger Einfluß auf die Kurse der Staatsanleihen eine Folge der Zwangsanlage sein wird, läßt Zahn offen. Wir hatten diese Frage verneint, vor allem deshalb, weil es für Staatspapiere fast gleichwertige Surrogate gibt, z. B. vor allem die Kommunalanleihen, und sich daher bei einem etwaigen Steigen des Kurses der Staatspapiere die Nachfrage mehr den Surrogaten zuwenden würde. Die Kommunalanleihen werden aber als Surrogate trotz der stärkeren Nachfrage nach ihnen auch nicht im Kurse steigen können, weil sie ebenfalls durch andere Surrogate ersetzt werden können, z. B. die Pfandbriefe der Hypothekenbanken und Landschaften, von denen im Jahre 1908 bereits 9 238 025 955 Mark bzw. 3 660 813 360 Mark im Umlauf waren[4], und die sich fortwährend in raschem Tempo vermehren. Die Zunahme der Pfandbriefe wird in Zukunft noch größer sein, weil die Sparkassen, wie wir noch sehen werden, infolge der Zwangsanlage weniger Hypotheken gewähren können und daher die Hypothekenbanken und Landschaften noch stärker zur Befriedigung der Hypothekenbedürfnisse herangezogen werden müssen. Danach erscheint auch für die Kommunalanleihen, soweit sie jetzt nur eine der landesüblichen entsprechende Realverzinsung gewähren, eine wesentliche Kurssteigerung vollständig ausgeschlossen. Andererseits sind aber die für den Kursstand der Kommunalanleihen als Folgen der Zwangsanlage gehegten Befürchtungen auf alle Fälle unberechtigt.

Von vielen Seiten wird von der Zwangsanlage der Sparkassen auch ein ungünstiger Einfluß auf die Hypothekenverhältnisse befürchtet. Soweit städtische Hypothekenverhältnisse in Betracht kommen, dürfte eine derartige Befürchtung sicherlich unberechtigt sein. Erststellige Hypotheken auf städtische

[1] Zahn, a. a. O. S. 489 und Finanzminister Dr. Lentze (Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 150).

[2] Vgl. die Rede von Dr. Wachler im Herrenhause (Verhandlungen des Herrenhauses vom 27. März 1912, S. 140).

[3] a. a. O. S. 488.

[4] Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 3. Auflage. Artikel „Hypothekenbanken" von Felix Hecht — Fritz Schulte, Bd. V, S. 507, und Artikel „Landschaften" von Hermes, Bd. VI, S. 330.

Grundstück sind heute von Hypothekenbanken und Versicherungsanstalten bevorzugt; der Hypothekenkredit, den die großen Sparkassen in den großen Städten nach der Zwangsanlage nicht mehr ganz befriedigen können, wird von den genannten Instituten gern gewährt werden. Eine Verteuerung ist wegen des Wettbewerbes auf dem Markte für erste städtische Hypotheken nicht zu befürchten; außerdem würde eine Verteuerung zur Folge haben, daß sich mehr private Kapitalisten dem Hypothekengeschäft widmen würden, und die schon jetzt vorhandenen Bestrebungen verstärken, städtische Hypothekenbanken zu gründen[1], die man sehr leicht den Sparkassen angliedern könnte. Das letztere ist sogar schon bei einer Reihe von Sparkassen in Deutschland, Österreich und Italien geschehen[2]. Es wäre vielleicht empfehlenswert, wenn die größeren Sparkassen sich überhaupt durch Angliederung von Hypothekenbanken neue Einnahmequellen erschlössen und sich dadurch Ersatz für die ihnen durch die Zwangsanlage entstehenden Ausfälle an ihren Erträgen schaffen würden. Für städtische Verhältnisse erscheint daher eine unnatürliche Verteurung des Hypothekenkredits ausgeschlossen, zum mindesten könnte ihr aber mit Erfolg entgegengearbeitet werden.

Anders liegen die Verhältnisse in den kleinen Städten und auf dem Lande. Hier spielen die Sparkassen als Hypothekendarleiher eine viel größere Rolle. Aber trotzdem wird die Zwangsanlage im allgemeinen auch hier keine allzu bedenklichen Folgen zeitigen, weil fast alle Sparkassen nicht nur den örtlichen Realkredit befriedigen, sondern auch in hohem Maße außerhalb ihres Garantiebezirkes tätig sind. So waren z. B. von den in Hypotheken und Grundschulden angelegten Geldern sämtlicher Sparkassen der Provinzen Westfalen und Schleswig-Holstein, die von dem neuen Sparkassengesetz am schwersten betroffen werden, angelegt[3]:

im Garantiebezirk der Sparkassen	52,36 %	bzw.	63,77 %
in an den Garantiebezirk angrenzenden Land- und Stadtkreisen .	24,49 %	bzw.	26,34 %
in sonstigen Orten der Provinz, in der die Sparkassen belegen sind	14,01 %	„	8,94 %
in an den Garantiebezirk angrenzenden Provinzen oder in angrenzenden Bundesstaaten	6,82 %	„	0,92 %
und in anderen Provinzen oder in anderen Bundesstaaten . . .	2,29 %	„	0,03 %.

Aus diesen Zahlen wird man wohl schließen dürfen, daß die Befriedigung des örtlichen Realkreditbedürfnisses auch in kleinen Städten und Landgemeinden nach Inkrafttreten des neuen Sparkassengesetzes im allgemeinen nicht in Frage gestellt wird. Allerdings ist es wohl möglich, daß in einzelnen ländlichen Gegenden die Beleihung der Grundstücke infolge der Zwangsanlage Schwierigkeiten machen könnte. Für solche Fälle ist aber im § 4 des Sparkassengesetzes gesorgt worden, der den Oberpräsidenten ermächtigt, unter besonderen Umständen ausnahmsweise Erleichterungen von den Auflagen dieses Gesetzes zuzulassen, wenn dies ohne wesentliche Beeinträchtigung der Liquidität der Sparkassen geschehen kann. Es ist anzunehmen, daß gegebenen Falls von dieser Ermächtigung hinreichend Gebrauch gemacht werden wird. Außerdem könnten die Sparkassen auch ihre Darlehen an öffentliche Institute und Korporationen, die im Jahre 1910 bei allen preußischen Sparkassen im Durchschnitt 12,72 % des verzinslich angelegten Vermögens ausmachten, erheblich einschränken und die so frei werdenden Summen dem Hypothekenmarkte zur Verfügung stellen. Deshalb kann zusammenfassend gesagt werden, daß auch die Hypothekenverhältnisse durch die Zwangsanlage der Sparkassen im allgemeinen kaum ungünstig beeinflußt werden.

[1] Vgl. z. B. den Aufsatz „Verbesserung der Realkreditverhältnisse durch Einrichtung städtischer Hypothekeninstitute" von Lietz (Volkswirtschaftliche Zeitschrift „Die Sparkasse", Jahrg. 1912, S. 122 f.).

[2] Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 3. Auflage, Artikel „Sparkassen" von Robert Schachner, Bd. VII, S. 646.

[3] Vgl. Drucksachen des Herrenhauses, Sess. 1912, Nr. 38, S. 30 f.

C. Schlußbetrachtung.

Das Ergebnis unserer vorstehenden Untersuchung über die Wirkung der Zwangsanlage der Sparkassen ist folgendes. Die Hoffnungen, die man hinsichtlich der Hebung des Kurses der Reichs- und Staatsanleihen und der Besserung der Liquidität der Sparkassenanlagen hegt, werden nicht in Erfüllung gehen; weder werden die Kurse unserer Reichs- und Staatsanleihen steigen, noch wird eine wesentliche Besserung der Liquidität der Sparkassenanlagen herbeigeführt werden. Dagegen wird die Zwangsanlage zwei sehr schädliche Wirkungen zur Folge haben: die aus dem Inhaberpapierbesitz resultierenden Kursverluste, die die Überschüsse der Sparkassen beträchtlich schmälern, und die Verringerung der Zinseinnahmen, die zu einer weiteren Reduzierung der Überschüsse führen und daher die Sparkassen in ihrem Wettbewerb mit den Banken bedeutend schwächen; wahrscheinlich wird hierdurch sogar die günstige bankmäßige Entwicklung der Sparkassen in Frage gestellt. Weitere ungünstige Einwirkungen, die man für die Hypothekenverhältnisse und das kommunale Anleihewesen vielfach befürchtet, werden jedoch kaum eintreten, zum mindesten aber nicht in der erwarteten Größe. Die nachgewiesenen ungünstigen Einflüsse des neuen Sparkassengesetzes vom 23. Dezember 1912 reichen aber aus, um das Gesetz als äußerst schädlich zu bezeichnen.

Die Wirkungen der Zwangsanlage werden nicht sogleich voll in Erscheinung treten, sondern erst nach Jahrzehnten, nachdem die Sparkassen gemäß § 3 des Sparkassengesetzes den Mindestbestand an Inhaberpapieren allmählich angesammelt haben; und noch langsamer würden die Wirkungen, falls man das Gesetz wieder aufheben würde, verschwinden, weil die Sparkassen für die nach Milliarden Mark zählenden Inhaberpapiere keine Käufer finden würden. Dann wird es sich zeigen, daß der Versuch, die Kurse der deutschen Reichs- und Staatsanleihen durch eine gesetzliche Zwangsanlage der Sparkassen zu heben, ein aussichtsloses und unglückliches Beginnen war.

Lebenslauf.

Ich, Friedrich Wilhelm Karl Vogt, evangelischer Konfession und preußischer Staatsangehörigkeit, wurde am 27. Juli 1889 als Sohn des am 17. Dezember 1910 verstorbenen Postsekretärs Fritz Vogt zu Bochum geboren. Ich besuchte die Volksschulen zu Bochum, Siegen und Dortmund und trat zu Ostern 1899 in die Sexta des städtischen Realgymnasiums zu Dortmund ein, an welcher Anstalt ich am 25. Februar 1908 das Abiturienten-Examen ablegte. Vom 1. April 1908 bis zum 31. März 1910 war ich zu Erlernung des Bankfachs bei der Märkischen Bank in Dortmund tätig und studierte sodann Nationalökonomie und Jura an den Universitäten zu Münster (S.-S. 1910), Berlin (W.-S. 1910/11) und wieder Münster (S.-S. 1911 bis W.-S. 1912/13). Am 3. Mai 1913 bestand ich an der Westfälischen Wilhelms-Universität zu Münster das staatswissenschaftliche Doktor-Examen mit dem Prädikat „cum laude".

Während meiner Studienzeit hörte ich Vorlesungen oder Übungen bei den folgenden Herren Dozenten:

in Berlin: Kohler, Hellwig, Martin Wolff, v. Gierke, v. Seeler, Wagner, Sering, Eberstadt, Zimmermann, Oppenheimer;

in Münster: Erman, Krückmann, Jacobi, Krüger, Naendrup, Lukas, Ebers, Többen, Schmöle und von Heckel.

Allen meinen Lehrern schulde ich großen Dank, vor allem aber Herrn Professor Dr. Schmöle, an dessen Vorlesungen oder Übungen ich in jedem Semester teilnahm, und der daher an meiner nationalökonomischen Ausbildung den größten Anteil hat.

Leider ist Herr Professor Dr. von Heckel, dem ich die Anregung und erste Anleitung zu der vorliegenden Arbeit verdanke, inzwischen gestorben. Durch einen allzu frühen Tod ist er bereits am 30. Januar 1913 der Wissenschaft entrissen worden. Ich werde dieses erfolgreichen Gelehrten, der seinen Schülern immer ein treuer Lehrer und wohlwollender Förderer war, stets in großer Verehrung und Dankbarkeit gedenken.

Dortmund, den 23. Juli 1913.

Fritz Vogt.

A. E. Fischer, Hoflieferant, Gera, Reuß.

MSH 31929

END OF
TITLE